

Fondo  
Ahorro  
Panamá



# Informe de Opinión de la Comisión Supervisora

Vigencia Fiscal 2022

*La Comisión Supervisora del Fondo de Ahorro de Panamá, órgano representativo de la sociedad civil, emite el presente Informe de Opinión para proporcionar al país y al gobierno nacional, una perspectiva independiente sobre la gestión del fondo, así como sobre la importancia de seguir fortaleciendo su estructura y su capital, el cual pertenece a todos los panameños.*

## La Comisión Supervisora del Fondo de Ahorro de Panamá emite su Informe de Opinión de la Vigencia Fiscal 2022

Panamá | 28 de junio de 2023

La Comisión Supervisora (la "Comisión") del Fondo de Ahorro de Panamá ("FAP" o "Fondo") emitió el 28 de junio de 2023, su Informe de Opinión 2022 (el "Informe"). La Comisión es el órgano representativo de la sociedad civil en la estructura de gobierno corporativo del Fondo.

El Informe – de conformidad con la Ley 38 de 5 de junio de 2012, que crea el FAP (la "Ley del FAP") – se emite anualmente para evaluar al Fondo y su modelo de gestión, su gobierno corporativo, sus resultados financieros y sus principales metas estratégicas.

En su Informe, la Comisión opinó que la gestión del FAP fue observante de criterios profesionales de prudencia, con razonamiento económico y financiero consistentes con los objetivos definidos en la Ley del FAP y las directrices establecidas por el Ministerio de Economía y Finanzas ("MEF").

La Comisión hace hincapié en exigir al Gobierno Nacional cumplir con las leyes 38 de 2012 y 51 de 2018, consistente en la obligación de aportar lo que le corresponde de las contribuciones que hizo la Autoridad del Canal de Panamá ("ACP") al Tesoro Nacional. Estos aportes acumulan cinco años de atraso, ya que éstos no se hicieron durante todo el período transcurrido entre 2018 hasta 2022. De no hacerse prontamente estas contribuciones, el Fondo no generará los flujos de ingresos necesarios para aumentar el ahorro nacional, o para hacerle frente a consecuencias financieras negativas, causadas, por ejemplo, por catástrofes naturales relacionadas al cambio climático u otros desastres graves, futuras situaciones de crisis como la Pandemia del COVID-19, o desaceleración económica producto de ciclos adversos.

La Comisión Supervisora del FAP manifestó que "El desempeño del FAP en el 2022 no logró los resultados esperados, sin embargo, éstos no son 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 consecuencia del aumento de las tasas de interés implementada por los principales bancos centrales para tratar de controlar el fenómeno inflacionario. En este difícil contexto, el Fondo logró proteger el valor de su portafolio de inversiones y generó un desempeño razonable, relativamente positivo, por encima del valor de comparación de referencia, superando su rendimiento en 79 puntos base, lo que es un logro notable".

La Comisión, en su Informe, basó su opinión en 5 ejes temáticos que condensan sus observaciones y/o recomendaciones que, aunque no exhaustivas, fortalecerían la gestión del Fondo, para beneficio a largo plazo de las actuales y futuras generaciones de panameños:

- 1. Cumplir con la Ley 38 de 2012 y Ley 51 de 2018:** transferir los aportes pendientes al FAP producto de las distribuciones que ha realizado la APC al Tesoro Nacional durante el período 2018-2022, los cuales al cierre de 2022 se estiman en B/.970.2 millones.
- 2. Contratación de Seguro Catastrófico:** 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:** proveer al FAP de personería jurídica propia.
- 4. Dar a conocer el rol e importancia del FAP:** hacer docencia al país sobre la existencia del fondo, patrimonio de todos los panameños, y su importancia como instrumento de ahorro nacional y como fondo para afrontar problemas económicos inesperados.
- 5. Cumplir con la rendición de cuentas:** es imperativo que el MEF rinda cuentas ante el país sobre los capitales retirados para atender los efectos de la pandemia del COVID-19.

### Integrantes de la Comisión

La Comisión está integrada por representantes de las siguientes organizaciones:

- El Colegio de Contadores Públicos Autorizados de Panamá;
- El Colegio de Economistas de Panamá;
- El Consejo Ecueménico de Panamá;
- El Consejo Nacional de Trabajadores Organizados (CONATO); y
- El Consejo Nacional de la Empresa Privada (CONEP).

### 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:

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

Contacto: Administración, +507-394-5776/5706, [administrador@fondoahorropanama.com](mailto:administrador@fondoahorropanama.com)

Para información adicional visite [www.fondoahorropanama.com](http://www.fondoahorropanama.com)

###

---

*Este Informe de Opinión está dirigido al Ministerio de Economía y Finanzas y tiene como fundamento el Artículo 18 de la Ley 38 de 5 de junio de 2012. La Comisión Supervisora del Fondo de Ahorro de Panamá, órgano representativo de la sociedad civil, tiene como objetivo primordial evaluar el Informe Anual de la Junta Directiva del Fondo de Ahorro de Panamá. Para más información por favor visitar el enlace <http://www.fondoahorropanama.com>*

# Contenido

Resumen Ejecutivo .....	ii
Informe de Opinión para la Vigencia Fiscal 2022 .....	vi
I. Propósito del Informe de Opinión .....	1
a) Objetivo del Informe .....	1
b) Fundamento Legal .....	1
c) Sobre la Estructura y Objetivo del FAP .....	1
d) Sobre la Comisión Supervisora del FAP .....	1
II. Opinión sobre el Desempeño Financiero del FAP .....	2
a) Desempeño del Portafolio de Inversiones .....	2
b) Diversificación del Portafolio de Inversiones .....	2
III. Opinión sobre el Modelo de Gestión y Gobierno del Fondo .....	3
a) Enfoque y Alcance Estratégico del FAP .....	3
b) Estructura Organizacional .....	4
c) Fortalecimiento y Uso de Capitales del FAP .....	5
IV. Opinión sobre las Principales Metas para la Vigencia 2023/2024 .....	7
a) Gestión de Activos .....	7
b) Gobernanza .....	7
c) Administración .....	7
d) Capital Humano .....	7

# Resumen Ejecutivo

La Comisión Supervisora (la “Comisión”) del Fondo de Ahorro Panamá (“FAP” o “Fondo”) – órgano representativo de la sociedad civil – emite el presente Informe de Opinión para la Vigencia Fiscal 2022 (el “Informe”) de acuerdo con lo establecido en la Ley 38 de 5 de junio de 2012 (“Ley del FAP”), y toma como base el balance situacional expuesto por la Junta Directiva en su Informe Anual 2022.

La Comisión, con este informe, busca brindarle al Gobierno Nacional una opinión independiente sobre la gestión del Fondo, así como también sobre el valor e importancia del FAP para el país, para lo cual se ofrecen opiniones sobre el desempeño del Fondo, su modelo de gestión y gobernanza, además de proporcionar un balance de observaciones y recomendaciones.

## **Modelo de Gestión y Gobierno del Fondo**

La Comisión opina que la gestión del FAP para la vigencia 2022 fue prudente, basada en razonamientos económicos y financieros para la estructuración e implementación de una estrategia de inversión consistente con los objetivos definidos en la Ley del FAP y las directrices establecidas por el Ministerio de Economía y Finanzas (“MEF” o “Fideicomitente”).

El FAP logró razonablemente proteger sus recursos, en la medida de lo posible conforme a las reglamentaciones vigentes, en un entorno predominado por devaluaciones de los distintos activos en el mercado producto del aumento vertiginoso de las tasas de interés para controlar el fenómeno inflacionario, así como el aumento del riesgo derivado de diversos puntos de conflicto y de tensión geopolítica en el mundo. En este contexto difícil el Fondo logró aprovechar oportunidades razonables de generación de valor respecto al desempeño de los comparadores referenciales,

manteniendo un nivel de transparencia reconocida, a la par de importantes fondos soberanos a nivel mundial.

Por otra parte, el FAP mantiene una estructura de gobernanza reconocidamente consistente con las mejores prácticas de buen gobierno corporativo generalmente aplicables a sus pares. Reconocemos el compromiso, diligencia y transparencia demostrada por el Fondo para mantener informada a esta Comisión, a las distintas entidades del Gobierno Nacional, y a la comunidad en general, sobre los resultados de gestión y los mecanismos adoptados para administrar los recursos bajo el mandato principal de salvaguardar el patrimonio de todos los panameños.

## **Desempeño Financiero del Fondo**

Los resultados divulgados por el FAP en su Informe Anual para la Vigencia 2022 se ajustan a su perfil como inversionista de largo plazo, de ejecutoria prudente, enfocada en preservar los capitales en un mercado dominado por volatilidades y una correlación atípica entre los principales activos de inversión. En números, el FAP cerró el año 2022 con un patrimonio de B/. 1,293.3 millones, pérdidas por el orden de B/.129.1 millones y un retorno negativo bruto anual de -8.64%.

El FAP, logró agregar valor relativo, es decir, a pesar de las dificultades experimentadas por los mercados financieros en el 2022, pudo superar en 79 puntos base (“pbs”) al comparador referencial ponderado.

Desde la creación del FAP en el año 2012, se pudo observar que ha generado de forma acumulada B/.296.2 millones en rendimientos, lo que se traduce en un desempeño acumulativo de 27.8% (anualizado 2.5%) y una agregación de valor de 362 pbs respecto al comparador referencial ponderado.

## **Recomendaciones de la Comisión Supervisora al Fideicomitente**

La Comisión, con el propósito de fortalecer la protección de los activos y gestión del FAP, expresa al MEF las siguientes recomendaciones y observaciones:

### **1. Cumplir con la Ley 38 del 5 de junio de 2012 y Ley 51 del 10 de octubre de 2018.**

Panamá es un país de leyes y debe fortalecer el Estado de Derecho. Esta Comisión reitera al MEF la necesidad de que se cumpla con lo estipulado en la Ley 51 de 2018 y se ejecute, sin dilación, las instrucciones pertinentes para traspasar al FAP los aportes pendientes (B/.970.2 millones) que corresponden al 50% de las contribuciones que realizó la ACP al Tesoro Nacional en el periodo 2018-2022.

Esta Comisión reconoce los esfuerzos realizados y lo actuado por la Administración del FAP para revelar en los estados financieros el monto de lo adeudado en concepto de aportes atrasados, así como para gestionar el cobro de dichos aportes pendientes, por medio de no menos de cuatro notas entregadas al MEF durante 2021 y 2022, además de varias conversaciones sostenidas con representantes del MEF, incluso durante reuniones celebradas por esta Comisión.

Esta Comisión observa con mucha preocupación que, a la fecha, el Gobierno Nacional no haya asignado la prioridad que corresponde a resolver este incumplimiento de la ley. No realizar lo necesario para cumplir la obligación de hacer los aportes, debilita el Estado de Derecho, e implica un debilitamiento del objetivo principal para lo que fue creado el Fondo, servir como instrumento de ahorro

nacional y herramienta de uso anticíclico para la economía nacional. Además, se ha dejado escapar el beneficio que redundaría en las finanzas públicas por cuenta de un mayor soporte a la calificación crediticia del país.

### **2. Contratación del Seguro Catastrófico**

Reiteramos la importancia de que el MEF concrete la contratación del seguro catastrófico definido en la Ley 38 de 2012, para que así, en casos de siniestros se evite una descapitalización significativa, o que se extinga, el Fondo.

Esta Comisión se ha manifestado desde hace varios años sobre la necesidad de contar con dicho seguro catastrófico para que el FAP pueda mitigar los distintos riesgos que puedan derivarse de ese posible pasivo que debilite el patrimonio administrado.

Es difícil anticipar cuando podemos tener un catástrofe natural, relacionada o no con el Cambio Climático, por lo tanto, exhortamos al MEF a que realice lo necesario para que el país pueda contar con ese importante instrumento de mitigación y cobertura lo más pronto posible.

### **3. Proteger los Activos del FAP.**

Recomendamos al MEF se busque el mecanismo apropiado para proveer al FAP de personería jurídica y pueda contar con mayor base legal de protección para sus activos.

Hemos observado que el Gobierno Nacional no ha asignado prioridad a crear mecanismos legales que aseguren la protección del Fondo. El FAP, como patrimonio nacional, debe ser blindado legalmente para que pueda cumplir con su función de ley.

#### **4. Dar a conocer el rol e importancia del FAP.**

Esta Comisión destaca los esfuerzos realizados por el FAP para darse a conocer y hacer docencia al país - en escuelas, universidades y en diversos gremios locales - sobre el rol e importancia como instrumento de ahorro nacional, al igual de los distintos logros y calificaciones de índole internacional.

Sin embargo, esta Comisión considera que es una tarea que debe concitar el apoyo general. Exhortamos al FAP para que, en sus canales de divulgación, extienda su docencia hacia los distintos estamentos educativos del país, en tanto que el Gobierno Nacional debe insertar la docencia sobre el ahorro nacional y el FAP en los programas educativos que se desarrollan en función de la recientemente promulgada ley que hace obligatoria la enseñanza en materia de Educación Financiera, en las escuelas públicas y privadas del país.

#### **5. Cumplir con la rendición de cuentas.**

Nos manifestamos de acuerdo con la rendición de cuentas y transparencia de la administración del FAP. AlMEF, le reiteramos la necesidad de hacer un informe de rendición de cuentas que permita conocer a esta Comisión y a toda la sociedad el desglose del uso de los capitales que fueron retirados del FAP para atender la pandemia del COVID-19.

Esta Comisión manifiesta su preocupación respecto a la poca prioridad otorgada por el Gobierno Nacional en atender las reiteradas solicitudes desde el año 2020. Un informe de rendición de cuentas fortalece la transparencia en la gestión, y genera mayor confianza pública.

###



**Comisión Supervisora del  
Fondo de Ahorro de Panamá**

**Informe de  
Opinión  
para la  
Vigencia  
Fiscal 2022**

- I. Propósito del Informe de Opinión
- II. Opinión sobre el Desempeño Financiero del Fondo
- III. Opinión sobre el Modelo de Gestión y Gobierno del Fondo
- IV. Opinión sobre las Principales Metas para la Vigencia 2023/2024

# I. Propósito del Informe de Opinión

## a) Objetivo del Informe

Este Informe de Opinión se emite sobre el Informe Anual 2022 del FAP, y desde una óptica independiente, tiene el propósito de brindarle al Gobierno Nacional los aspectos más relevantes respecto a la gestión del FAP y su importancia como instrumento de ahorro nacional, y la necesidad de fortalecerlo con nuevos capitales, para que pueda cumplir con sus mandatos legales y objetivos de creación definidos en la Ley.

En nuestra opinión, la gestión del FAP para la vigencia 2022, fue consistente con criterios profesionales propios de un inversionista de largo plazo, caracterizados por la prudencia y el conservadurismo, alineados a los mandatos establecidos en la ley para proteger los activos y preservar el capital fundacional del Fondo.

## b) Fundamento legal:

El presente Informe tiene como fundamento legal:

- **Ley del FAP - Artículo 18:** la Comisión Supervisora tiene la responsabilidad de elaborar a más tardar el 30 de junio de cada año un Informe de Opinión con respecto a la administración del FAP.
- **Reglamento Interno de la Comisión Supervisora:** ordenamiento básico que rige el funcionamiento de la Comisión Supervisora del FAP.

## c) Sobre la estructura y objetivo del FAP

La Ley 38 de 5 de junio de 2012 y sus posteriores modificaciones regulan la estructura de gobernanza y constituyen el marco de gestión del FAP. El Fondo tiene por objetivo principal: 1) establecer un mecanismo de ahorro de largo plazo para beneficio de las presentes y futuras generaciones de panameños; y 2) establecer un mecanismo de estabilización para casos de emergencia y desaceleración económica.

La gestión de los activos está a cargo de la Junta Directiva y su equipo ejecutivo. Los activos del FAP se constituyen bajo contrato de fideicomiso irrevocable cuya fiducia está a cargo del Banco Nacional de Panamá como Fiduciario.

Dicho contrato de fideicomiso cuenta con el debido refrendo de la Contraloría General de la República, en fecha 4 de junio de 2013.

La Junta Directiva, conforme a Ley del FAP y su reglamentación, emite su Informe Anual sobre los resultados financieros, gestión y actividades realizadas por el Fondo durante la vigencia fiscal. Este informe constituye la base principal para las opiniones y recomendaciones de esta Comisión, plasmadas en presente Informe de Opinión.

## d) Sobre la Comisión Supervisora del FAP

La Ley del FAP, para la estructura de gobierno del Fondo, considera la participación de esta Comisión como órgano representativo de la sociedad civil. Esta Comisión, además de la Contraloría General de la República en su calidad de auditor interno del Fondo, tiene la función principal de verificación y fiscalización para dictar anualmente una opinión sobre la gestión del Fondo, denominado el "Informe de Opinión". De acuerdo a la Ley del FAP, la Comisión es conformada por las siguientes organizaciones:

- El Colegio de Contadores Públicos Autorizados de Panamá;
- El Colegio de Economistas de Panamá;
- El Consejo Ecuménico de Panamá;
- El Consejo Nacional de Trabajadores Organizados (CONATO); y
- El Consejo Nacional de la Empresa Privada (CONEP).

## II. Opinión sobre el Desempeño Financiero del FAP

### a) Desempeño del Portafolio de Inversiones.

El FAP, en su Informe Anual del año 2022, establece que la gestión de activos tiene como objetivo fundamental consolidar un patrimonio en beneficio del país. La prudencia y visión de largo de plazo constituyen los pilares de la estrategia de inversión.

El FAP cerró el año 2022 con un patrimonio de B/.1,293.3 millones, pérdidas por B/129.1 millones y un retorno negativo bruto anual de -8.64%. Relativamente al comparador referencial compuesto, se observa una agregación de valor de 79 pbs. Desde su creación, el Fondo ha generado 362 pbs en excedentes sobre su comparador referencial.

De acuerdo con la Administración, enfatizan que el FAP no fue creado para generar rendimientos a cualquier riesgo, sino para generarlos al menor riesgo posible, de tal forma que, su gestión contribuya al crecimiento y garantice su capital fundacional.

*Desde su creación, el FAP ha generado de forma acumulada B/.296.2 millones en rendimientos, lo que se traduce en un desempeño acumulativo de 27.8%.*

Se puede apreciar que el Fondo ha demostrado la importancia de su contribución a la riqueza nacional. Desde su creación, el FAP ha generado de forma acumulada B/.296.2 millones en rendimientos, lo que se traduce en un desempeño acumulativo (no anualizado) de 27.8%.

Desde una perspectiva de largo plazo, los resultados demuestran la resiliencia del Fondo ante diversas crisis financieras, como la experimentada a partir de 2022. Para los últimos 3 años, el FAP promedia un retorno anualizado de 0.35%, para los últimos 5 años de 2.05%, y 2.48% desde el inicio.

Rentabilidad Anualizada

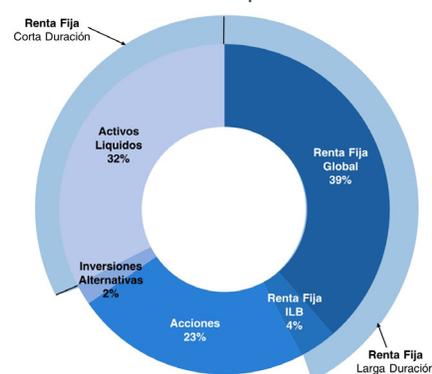
Año 2022	3 Últimos Años	5 Últimos Años	Desde el Inicio
-8.64%	0.35%	2.05%	2.48%

Fuente: Custodio Northern Trust; FAP

### b) Diversificación del Portafolio de Inversiones.

Se observa que el portafolio del FAP está estructurado con un perfil de largo plazo y balanceado en términos de riesgo entre las distintas clases de activos, y para lo cual se aplica un presupuesto de riesgo (“*tracking error*”) máximo de 70 pbs anuales, mismo que, a partir del año 2023, pasa a 125 pbs anuales con el objeto de mejorar las bases para incrementar de forma controlada el alfa o rendimiento en exceso del portafolio del FAP respecto a su comparador referencial.

Portafolio de Inversiones por Clase de Activo



Fuente: Custodio Northern Trust; FAP

### Opinión de la Comisión sobre el desempeño del FAP:

*El desempeño del FAP en el 2022 no fue lo esperado, sin embargo, entendemos que los resultados no fueron inmunes al clima volátil de que atravesaron los principales mercados de capital a nivel global, a raíz de las devaluaciones experimentadas por las distintas clases de activos a consecuencia del alza vertiginosa de las tasas de interés adoptada por los principales bancos centrales para tratar de combatir presiones inflacionarias históricas.*

*El Fondo protegió de modo razonablemente exitoso sus activos y generó un desempeño positivo, en relación a su comparador referencial, al superarlo por un margen de 79 pbs. El FAP ha estructurado un portafolio de inversiones con filosofía de largo plazo que tiene el objetivo preservar el capital administrado y generar rendimientos al menor nivel de riesgo posible.*

### III. Opinión sobre el Modelo de Gestión y Gobierno del Fondo

#### a) Enfoque y Alcance Estratégico del FAP.

El enfoque de gestión y alcance estratégico del FAP, se conceptualiza bajo un modelo prudente de estrategias de largo plazo alineadas a la declaración de su visión y misión, y conforme al contexto de mercado.

#### Visión:

“Salvaguardar y crecer los recursos del Fondo, con transparencia y prudencia como principios guías y asegurar su valor para futuras generaciones de panameños”.

#### Misión:

“Maximizar la capacidad de nuestra gente, bienes y tecnologías para desarrollar estrategias prudentes de inversión que preserven el Fondo y sus ahorros para poder proteger a nuestros ciudadanos en casos de emergencia por desastres naturales o desaceleración económica severa”.

Los activos del FAP están constituidos bajo un contrato de fideicomiso irrevocable entre el MEF, en calidad de Fideicomitente, y el BNP, en calidad de Fiduciario.

El FAP gestiona sus activos conforme a las normas legales vigentes, los mandatos establecidos por el Fideicomitente en las Directrices de Inversión, y el Plan Anual de Inversión (Asignación Estratégica de Activos) aprobado por la Junta Directiva.

De acuerdo con el artículo 22 del Reglamento del FAP, la Junta Directiva está facultada para delegar en una o más empresas administradoras, la administración de una parte o del total de los recursos del FAP. Actualmente el Fondo ha conferido mandatos a cuatro (4) Administradores Externos y ha suscrito participaciones en vehículos de inversión para acceder a inversiones alternativas.

#### Opinión de la Comisión sobre el enfoque y alcance estratégico:

*La gestión del Fondo se realizó con apego a los objetivos definidos en la Ley del FAP y las directrices establecidas por el MEF. Durante la vigencia 2022, la gestión fue consistente con criterios de prudencia y un razonamiento económico y financiero para la implementación de una estrategia de largo plazo enfocada en proteger los activos en un difícil contexto de mercado dominado por una incertidumbre general, correlación atípica y desvalorización de los mercados de renta fija global y acciones globales. El marco inversión mantuvo preceptos dirigidos hacia: 1) la preservación de capital; 2) horizonte de inversión a largo plazo (hasta diez años); 3) prudencia en la tolerancia al riesgo (eficiencia en la relación riesgo/retorno esperado); 4) diversificación; 5) liquidez; y 6) transparencia.*

*La Administración del FAP explicó que la estrategia de inversión estuvo enfocada a proteger, en la medida de lo posible, los activos del Fondo. Indicaron que los movimientos de los activos financieros a nivel global en el 2022 produjeron pérdidas a los inversionistas en general debido principalmente por las siguientes razones:*

- 1. La alta presión inflacionaria en EE. UU., llegando a nivel no vistos en los últimos 40 años;*
- 2. El incremento significativo y repentino de las tasas referenciales por la Reserva Federal de EE.UU.;*
- 3. La correlación positiva (que generalmente se espera sea negativa) entre bonos y acciones; y*
- 4. La reacción negativa del mercado sobre el riesgo geopolítico que desencadenó la invasión rusa en Ucrania.*

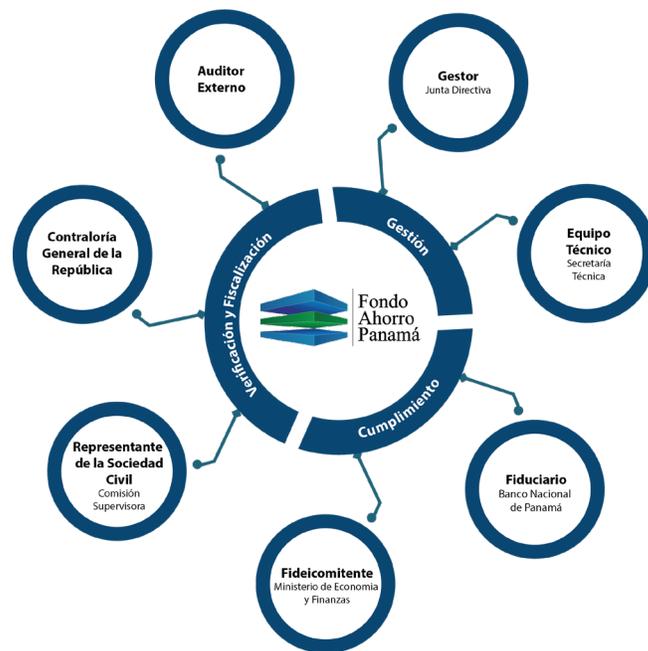
*Como resultado, el FAP finalizó el 2022 con un patrimonio de B/. 1,293.3 millones, pérdidas por el orden de B/.129.1 millones y un retorno negativo bruto anual de -8.64%, que, relativamente al comparador referencial ponderado, fue superior en 79 pbs. El FAP protegió de modo razonablemente adecuado sus activos en un entorno de mercado históricamente difícil e incierto. Exhortamos a la Administración del Fondo a que continúe con la prudencia demostrada desde su creación, y mantenga sus estándares de transparencia y divulgación, que le ha significado importantes reconocimientos internacionales.*

## b) Estructura Organizacional.

La Ley y Reglamento del FAP establecen los preceptos sobre los cuales se define la estructura de gobernanza para la gestión, monitoreo y fiscalización de las inversiones. La estructura organizacional del Fondo establece siete (7) niveles / roles y responsabilidades que detallamos a continuación:

- **Junta Directiva** – Órgano gestor del FAP.
- **Comisión Supervisora del FAP** – Órgano representativo de la sociedad civil.
- **Contraloría General de la República** – Auditor Interno del FAP en base a la Ley del FAP.
- **Equipo Ejecutivo / Secretaría** – Órgano de apoyo técnico a la Junta Directiva.
- **Banco Nacional de Panamá** – Fiduciario del Fideicomiso FAP.
- **Ministerio de Economía y Finanzas** – Fideicomitente, representante de la República de Panamá, dueña de los activos del FAP.
- **Audidores Externos** – Actualmente, la firma KPMG.

Estructura de Gobernanza del FAP



Fuente: Fondo de Ahorro de Panamá

### Opinión de la Comisión sobre la estructura de gobierno:

La estructura de gobernanza del FAP se fundamenta en las mejores prácticas de mercado y de buen gobierno corporativo, con preceptos altos de independencia y transparencia. La gestión del FAP en el 2022 giró en torno a estrategias para proteger y preservar los capitales del Fondo.

Del marco de Gobierno Corporativo implementado por el FAP, se puede recoger los siguientes principios:

- Establecen controles internos adecuados para una debida fiscalización;
- Promueven la eficiencia en la distribución de recursos;
- Adoptan las mejores prácticas para el manejo, monitoreo y administración del Fondo;
- Incorporan políticas de valores éticos y profesionales que aseguran el cumplimiento de su mandato ley; y
- Promueven una cultura de transparencia y prudencia para preservar los recursos del Fondo.

### Opinión sobre la transparencia y auditor de la información:

El FAP ha actuado de modo consistente para mantener su institucionalidad y cultura de transparencia. Compartimos el reconocimiento internacional que ha recibido el FAP en cuanto a la aplicación de las mejores prácticas internacionales en revelación de información hacia el público, entre éstos, el auditor externo a sus estados financieros, la publicación de sus resultados y divulgación de sus informes de gestión.

Esta Comisión reconoce el alto nivel de profesionalismo, dedicación y compromiso demostrado para proteger los ahorros de la nación panameña. Reconocemos el estándar de transparencia del Fondo para asegurar que sus informes mensuales y trimestrales estén continuamente a disposición del público, el MEF, la Contraloría General de la República, la Asamblea Nacional de Diputados, y esta Comisión.

### c) Fortalecimiento y uso de capitales del FAP:

#### **1. Aportaciones al FAP**

El artículo 3 de la Ley del FAP, modificado a través de la Ley 51 de 10 de octubre de 2018, establece la regla de acumulación y/o principales fuentes de fondeo del Fondo. En dicho artículo se indica que:

- Para los años 2018 y 2019, se destinarán al patrimonio del FAP los aportes equivalentes al 50% del monto de las contribuciones que realice la Autoridad del Canal de Panamá al Tesoro Nacional, superiores al 2.5% del Producto Interno Bruto (“PIB”) Nominal que genere el país en el año curso. Del año 2020 en adelante, el aporte corresponderá al monto de la aportación que exceda el 2.25% del PIB;
- Los rendimientos generados por el FAP podrán ser capitalizados hasta que el patrimonio del FAP sea superior al 5% del PIB nominal del año anterior;
- Podrán ingresar los fondos provenientes de la venta de las acciones de las empresas mixtas propiedad del Estado Panameño;
- Podrán ingresar los fondos en concepto de herencias, legados y donaciones que se le hagan; y
- Podrán ingresar cualquier otro recurso que se defina por Ley.

#### **2. Utilización y/o retiros de recursos del FAP**

La Ley del FAP, en su artículo 5, establece la regla para retirar fondos del FAP. Se indica que los retiros que se le realicen únicamente podrán estar asociados a las siguientes situaciones:

- Estado de emergencia declarado por el Consejo de Gabinete, siempre que el costo asociado sea igual o superior al 0.5% del PIB. En el caso de haberse contratado un seguro catastrófico y/o de accederse a una línea de crédito contingente contratada para este propósito, se excluye del costo asociado a la emergencia el monto de cobertura del seguro y/o uso de la línea de crédito contingente que exceda un 0.5% del PIB para objeto de determinar el monto del retiro posible a efectuarse del FAP;
- Desaceleración económica; y
- 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.

Igualmente se condiciona a que los activos del FAP no sean inferiores al 2.0% del PIB nominal del año anterior.

### Opinión de la Comisión sobre los aportes al FAP:

*Panamá es un país de leyes, que debe hacer valer y fortalecer el Estado de Derecho. El MEF está en la obligación de cumplir la regla de aportes promulgada en la Ley 38 de 2012 y la Ley 51 de 2018, lo que no ha hecho desde 2018. En este sentido, y plenamente conscientes del trauma que, a consecuencia de la Pandemia de COVID 2019, sufrieron las finanzas públicas, elevamos un llamado exigente a el MEF para: 1) Buscar y encontrar los recursos, para ponerse al día y efectuar, sin dilación, la transferencia de los aportes de la ACP pendientes de recibir, los cuales se estiman en B/.970.2 millones para el periodo 2018-2022; y 2) Evaluar la posibilidad de que los aportes puedan ingresar directamente al FAP desde la ACP, evitando que dichos fondos sean utilizados para cubrir necesidades alternas.*

*No hacer lo necesario para proveer al FAP de dichos recursos, erosiona el Estado de Derecho, afecta negativamente la capacidad del Fondo para cumplir los objetivos para los cuales fue creado, y reduce su capacidad de ser herramienta anticíclica efectiva para la economía nacional en casos de desastres naturales o desaceleración económica.*

*Exhortamos al MEF a buscar mecanismos alternos al efectivo, como podrían ser otros activos del Estado, si considera que con dichos activos alternativos, resulte más viable cumplir prontamente y sin dilación con lo establecido en la Ley 51 de 10 de octubre de 2018.*

### III. Opinión sobre el Modelo de Gestión y Gobierno del Fondo

#### 3. Seguro Catastrófico

El artículo 6 de la Ley del FAP, modificado a través de la Ley 51 de 10 de octubre de 2018, establece la contratación de un seguro catastrófico para atender los costos extraordinarios por estado de emergencia declarado por desastres naturales.

El Fideicomitente, como previsión, podrá contratar un seguro catastrófico que tiene el objeto de cubrir las pérdidas materiales que sufra el país a consecuencia de eventos de la naturaleza como terremotos, inundaciones y otros similares. Dicho seguro debe mantenerse hasta que los activos del FAP no excedan un 5% del PIB y se establece que el costo máximo y sus condiciones debe ser reglamentado.

#### 4. Políticas de Inversión del Fondo

El Ministerio de Economía y Finanzas, en su calidad de Fideicomitente, mediante resolución ministerial, define las Directrices de Inversión bajo las cuales la Junta Directiva establece las Políticas de Inversión de los activos del FAP. En las Políticas de Inversión, se fija:

- Los principios generales de inversión: prudencia, seguridad y liquidez, con horizonte de inversión de largo plazo.
- La adopción (voluntaria) de los Principios de Santiago como marco de gestión (enlace: <https://www.ifswf.org/santiago-principles> – estándares internacionales para fondos soberanos globales).

---

#### Opinión de la Comisión sobre los retiros de recursos del FAP:

La Comisión estima como razonable lo actuado por el FAP para mantener al público informado sobre los retiros que se han realizado del Fondo y las distribuciones realizadas al Gobierno Nacional, destacándose los recursos destinados para atender los efectos de la pandemia del COVID-19. Sin embargo, al MEF, le reiteramos la necesidad de contar con un informe de rendición de cuentas que permita conocer a esta Comisión y a la sociedad en general, el desglose sobre el uso de los capitales que fueron retirados del FAP para atender la pandemia del COVID-19.

#### Opinión de la Comisión sobre la contratación del seguro catastrófico:

Esta Comisión se ha manifestado desde hace varios años sobre la necesidad de contar con dicho seguro catastrófico para que el FAP pueda mitigar los distintos riesgos que puedan derivarse de un posible pasivo que debilite el patrimonio administrado por efectos de un eventual retiro, colateralización o utilización para atender las contingencias, tales como desastres naturales (terremotos, inundaciones, huracanes, etc.) que le correspondería asumir.

Se hace un llamado reiterativo a concretar la contratación de este seguro catastrófico.

#### Opinión de la Comisión sobre el marco establecido para la gestión de las inversiones:

Esta Comisión se manifiesta de acuerdo con la prudencia que ha caracterizado a la Junta Directiva y su equipo ejecutivo en la gestión de las inversiones del Fondo.

Esta Comisión destaca la diligencia implementada por la Administración del FAP en el 2022 para proteger los activos del Fondo y obtener un balance razonable entre el riesgo y retorno conforme al entorno de mercado. Ve como positivo que el MEF, haya acogido las iniciativas tomadas por el FAP para modificar las Directrices de Inversión en lo concerniente a: 1) la ampliación del límite de inversiones en Capital Privado; 2) la ampliación del límite de presupuesto de riesgo; 3) modificación del comparador referencial para el portafolio de Corta Duración; y 4) la inclusión de los Bonos de Alto Rendimiento como nueva clase de activo.

La Comisión considera que lo anterior permite al FAP construir un portafolio de inversiones de largo plazo con mayor eficiencia, al contar con mayores opciones de diversificación y contribución a la prudencia y protección de los capitales.

## IV. Opinión sobre las Principales Metas para la Vigencia 2023/2024

### a) Gestión de Activos.

- Continuar exigiendo que se le entreguen los aportes provenientes del Canal de Panamá, y/u otras fuentes alternas de recursos para el crecimiento del FAP;
- Continuar con la integración de los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (“ASG”) en la administración del Fondo; y
- Robustecer el marco de inversión con la inclusión de nuevas clases de activos.

### b) Gobernanza

- Trabajar de la mano con el Gobierno Nacional para la consecución de cambios al marco legal del Fondo que fortalezcan el patrimonio y protejan sus activos; y

- Promover, como parte de un buen gobierno corporativo, la aplicación de la Ley 56 (ley de mujeres en juntas directivas) en el nombramiento de directores al FAP.

### c) Administración.

Fortalecer el programa de divulgación del FAP como instrumento de ahorro nacional y respaldo de la economía panameña.

### c) Capital Humano.

Continuar con el proceso de fomento de las capacidades técnicas del Fondo a través de asociaciones estratégicas.

---

### Opinión de la Comisión:

*Esta Comisión considera que las metas planteadas por la Administración del FAP son consistentes con el alcance estratégico del Fondo, su misión y visión.*

*Las iniciativas del FAP, contribuyen al fortalecimiento institucional, promueven la protección de los activos y generación de valor en un enfoque de largo plazo y manejo prudente.*

###

**Comisión Supervisora - Fondo de Ahorro de Panamá**  
Dado en la Ciudad de Panamá, a los veintiocho (28) días del  
mes de junio de dos mil veintitrés (2023).



**Carlos Berguido**  
Presidente  
Consejo Nacional de la Empresa Privada



**Julio E. Murray**  
Secretario  
Consejo Ecuménico de Panamá



**Samuel Moreno**  
Colegio de Economistas  
de Panamá



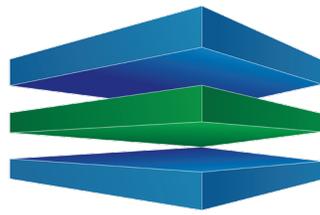
**Sebastián Quirós**  
Consejo Nacional de  
Trabajadores Organizados



**Eduardo Casal**  
Colegio de Contadores  
Públicos Autorizados de Panamá

CONSEJO NACIONAL  
DE LA EMPRESA PRIVADA





Fondo  
Ahorro  
Panamá

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