

**FIDEICOMISO RÉGIMEN DE
INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE**
(Creado por el Estado Panameño a favor del
Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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



KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Fiduciario
Banco Nacional de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (el "Fideicomiso") administrado por Banco Nacional de Panamá (el "Fiduciario"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los estados de utilidades integrales, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (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 Fiduciario 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.

Responsabilidades del Fiduciario en relación con los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las NIIF, y del control interno que el Fiduciario determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición del negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que el Fiduciario y/o los Fideicomitentes tengan la intención de liquidar el Fideicomiso o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista, más que ésta.

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 de importancia relativa, debido ya sea 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 de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa 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 nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros, 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 de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos 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 Fiduciario.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el Fiduciario.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por el Fiduciario, 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 de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, 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 pueden causar que el Fideicomiso 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 Fiduciario 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 cualesquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

KPMG

Panamá, República de Panamá
13 de junio de 2018

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE

(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Depósito a la vista en banco	6, 8, 11	1,500,177	1,630,062
Depósitos a plazo en bancos	6, 7, 8, 11	536,000,000	502,000,000
Valores disponibles para la venta	8, 9, 11	397,591,360	270,541,710
Intereses acumulados por cobrar	8	33,347,249	25,870,710
Total de activos		968,438,786	800,042,482
<u>Pasivos</u>			
Comisiones por pagar	8	339,846	12,300
Total de pasivos		339,846	12,300
<u>Patrimonio</u>			
Capital aportado por el Estado Panameño	8, 10	882,605,637	742,605,637
Excedente acumulado de ingresos sobre gastos		77,917,428	52,434,913
Valuación de valores disponibles para la venta	9	7,575,875	4,989,632
Total de patrimonio	10	968,098,940	800,030,182
Total de pasivos y patrimonio		968,438,786	800,042,482

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

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE

(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidades Integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Intereses ganados sobre:			
Depósitos a plazo en bancos	8	14,931,434	13,424,546
Inversiones en valores	8	11,102,762	8,229,291
Total de intereses ganados		<u>26,034,196</u>	<u>21,653,837</u>
Otros ingresos (gastos):			
Comisiones por servicio de administración	8, 12	(326,821)	(265,054)
Comisiones por servicios de puesto de bolsa		(201,750)	(82,021)
Otros		(23,110)	(26,178)
Total de otros gastos		<u>(551,681)</u>	<u>(373,253)</u>
Excedente de ingresos sobre gastos		<u>25,482,515</u>	<u>21,280,584</u>
Otras utilidades integrales:			
Valuación de valores disponibles para la venta:			
Cambio neto en valuación de valores disponibles para la venta		2,586,243	3,226,243
Total de otras utilidades integrales		<u>2,586,243</u>	<u>3,226,243</u>
Total de utilidades integrales del año		<u>28,068,758</u>	<u>24,506,827</u>

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

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
 (Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
 mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
 (Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Capital aportado por el Estado Panameño</u>	<u>Excedente acumulado de ingresos sobre gastos</u>	<u>Ganancia (pérdida) no realizada en valores</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 1 de enero de 2015		602,605,637	31,154,329	1,763,389	635,523,355
Excedente de ingresos sobre gastos - 2016		0	21,280,584	0	21,280,584
Otras utilidades integrales:					
Cambio neto en valuación de valores		0	0	3,226,243	3,226,243
Total de otras utilidades integrales		0	0	3,226,243	3,226,243
Total de utilidades integrales		0	21,280,584	3,226,243	24,506,827
Transacciones registradas directamente en el patrimonio:					
Aportes de fondos fideicomitidos por el Estado Panameño	8	140,000,000	0	0	140,000,000
Total de transacciones registradas directamente en el patrimonio		140,000,000	0	0	140,000,000
Saldo al 31 de diciembre de 2016		742,605,637	52,434,913	4,989,632	800,030,182
Excedente de ingresos sobre gastos - 2017		0	25,482,515	0	25,482,515
Otras utilidades integrales:					
Cambio neto en valuación de valores		0	0	2,586,243	2,586,243
Total de otras utilidades integrales		0	0	2,586,243	2,586,243
Total de utilidades integrales		0	25,482,515	2,586,243	28,068,758
Transacciones registradas directamente en el patrimonio:					
Aportes de fondos fideicomitidos	8	140,000,000	0	0	140,000,000
Total de transacciones registradas directamente en el patrimonio		140,000,000	0	0	140,000,000
Saldo al 31 de diciembre de 2017		882,605,637	77,917,428	7,575,875	968,098,940

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

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE

(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Actividades de operación:			
Excedente de ingresos sobre gastos		25,482,515	21,280,584
Amortización de prima en valores disponibles para la venta		3,386,143	2,823,543
Ingresos ganados por intereses		(26,034,196)	(21,653,837)
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Depósitos a plazo en bancos con vencimientos originados mayores a 3 meses		(8,000,000)	(1,000,000)
Otros pasivos		327,546	(400)
Efectivo generado de operaciones		<u>18,557,657</u>	<u>10,792,402</u>
Intereses recibidos		<u>13,719,665</u>	<u>12,242,292</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Actividades de inversión:			
Adquisición de valores disponibles para la venta		<u>(127,849,550)</u>	<u>(30,000,000)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		<u>(127,849,550)</u>	<u>(30,000,000)</u>
Actividades de financiamiento:			
Aportes de fondos fideicomitidos por el Estado Panameño		<u>140,000,000</u>	<u>140,000,000</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		<u>140,000,000</u>	<u>140,000,000</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		25,870,115	122,242,292
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>153,630,062</u>	<u>31,387,770</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	<u><u>179,500,177</u></u>	<u><u>153,630,062</u></u>

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

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

(1) Constitución y Administración del Fideicomiso

Mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005, que reforma la Ley Orgánica de la Caja de Seguro Social se ordenó la creación de un Fideicomiso a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte gestionado por la Caja de Seguro Social.

El 12 de septiembre de 2008, la Contraloría General de la República refrendó el Fideicomiso Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte No. 0004 (en adelante el "Fideicomiso" o "Fondo") celebrado entre el Ministerio de Economía y Finanzas, en calidad de Fideicomitente (en adelante el "Fideicomitente" o "MEF") y el Banco Nacional de Panamá en su condición de Fiduciario (en adelante el "Fiduciario"), al amparo de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 por la cual se regulan las operaciones de fideicomiso en Panamá. Se designó como Beneficiario del Fideicomiso al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (en adelante "IVM").

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros del Fideicomiso han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Estos estados financieros fueron autorizados por el Fiduciario para su emisión el 13 de junio de 2018.

(b) Base de Medición

Estos estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico o costo amortizado, exceptuando los valores disponibles para la venta, los cuales se presentan a su valor razonable.

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están expresados 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. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América (US\$ o US dólar) es utilizado como moneda de curso legal, la cual se considera la moneda funcional del Fideicomiso.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por el Fiduciario a todos los periodos presentados en estos estados financieros.

(a) Medición de Valor Razonable

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

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Cuando es aplicable, el Fiduciario 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 activos o pasivos 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 Fiduciario utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

El valor razonable de un depósito a la vista no es inferior al monto a pagar cuando se convierta exigible, descontado desde la primera fecha en la que pueda requerirse el pago.

El Fiduciario reconoce las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

(b) *Inversiones en Valores*

Los valores son clasificados, a la fecha inicial, considerando la capacidad y la intención del Fiduciario de venderlos o mantenerlos hasta la fecha de vencimiento. La clasificación utilizada en el Fideicomiso, se detalla a continuación:

Valores Disponibles para la Venta

En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por un período indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez y a los cambios en las tasas de interés, las tasas de cambio o precios de mercado de las inversiones. Estas inversiones se miden a valor razonable y los cambios en valor razonable se reconocen directamente en otras utilidades integrales usando una cuenta de valuación hasta que sean vendidas o redimidas (dadas de baja) o se haya determinado que una inversión se ha deteriorado en valor, en cuyo caso la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en otras utilidades integrales se incluye en el resultado de operaciones en el estado de utilidades integrales.

Deterioro de Valores Disponibles para la Venta

El Fiduciario evalúa a cada fecha de reporte, si existe evidencia objetiva de deterioro en los valores de inversión. En el caso de que las inversiones sean clasificadas como disponibles para la venta, una disminución significativa y prolongada en el valor razonable por debajo de su costo es considerada para determinar si los activos están deteriorados.

Si existe alguna evidencia objetiva de deterioro para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada es rebajada del patrimonio y reconocida en el estado de utilidades integrales.

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Si en un período subsiguiente, el valor razonable de un instrumento de deuda clasificado como disponible para la venta aumentara y el aumento está objetivamente relacionado con un evento ocurrido después de la pérdida por deterioro reconocida en ganancias y pérdidas, la pérdida por deterioro se revertirá a través del estado de utilidades integrales.

Las pérdidas por deterioro son reconocidas como gastos en el estado de utilidades integrales y la reserva acumulada se presenta en el estado de situación financiera deducida de las inversiones en valores. Cuando se da de baja una inversión en valores, el monto del deterioro se disminuye de la cuenta de reserva.

(c) Ingresos por Intereses

Los ingresos por intereses son reconocidos generalmente en el estado de utilidades integrales para todos los instrumentos financieros usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Fiduciario estima los flujos de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago), pero no considera pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos originados, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo.

(d) Gastos

Los gastos que representan comisiones por administración de valores, honorarios, y otros del Fideicomiso, se reconocen en las operaciones cuando se incurren.

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

A la fecha de los estados financieros hay normas emitidas que aún no han sido aplicadas en su preparación:

- **NIIF 9 Instrumentos Financieros**

En julio de 2014, el International Accounting Standards Board (IASB) emitió la versión final de la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9) Instrumentos Financieros, la cual reemplaza la Norma Internacional de Contabilidad 39 (NIC 39).

La NIIF 9 es efectiva para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

NIIF 9 –Estrategia de implementación

El Fiduciario y el Fideicomitente se encuentran en proceso de realizar la evaluación del impacto y análisis contable; y de completar los trabajos sobre el diseño y desarrollo de modelos, sistemas, procesos y controles. Este proceso está sujeto a evaluaciones y calibraciones.

Clasificación y Medición – Activos Financieros

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujos de caja.

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado (CA), al valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta su vencimiento, préstamos y partidas por cobrar e inversiones disponibles para la venta.

Un activo financiero es medido a costo amortizado y no a valor razonable con cambios en resultados si cumple con ambas de las siguientes condiciones:

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de caja contractuales; y
2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de caja derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente.

Un instrumento de deuda es medido a VRCOUI solo si cumple con ambas de las siguientes condiciones y no ha sido designado como VRCR:

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al cobrar flujos de efectivo contractuales y al vender estos activos financieros; y
2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de caja derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

Durante el reconocimiento inicial de inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidas para negociar, el Fideicomitente puede elegir irrevocablemente registrar los cambios subsecuentes en valor razonable como parte de las otras utilidades integrales. Esta elección se debe hacer sobre una base de instrumento por instrumento.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE

(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Adicionalmente, en el reconocimiento inicial, el Fideicomitente puede designar de manera irrevocable un activo financiero que cumple con los requerimientos de medición a CA o VRCOUI a ser medido a VRCCR si al hacerlo se elimina o se reduce significativamente una asimetría contable que pudiese ocurrir de no hacerlo.

Un activo financiero es clasificado en una de las categorías mencionadas en su reconocimiento inicial. Sin embargo, para los activos financieros mantenidos al momento de aplicación inicial, la evaluación del modelo de negocio se basa en hechos y circunstancias a la fecha. Adicionalmente, la NIIF 9 permite nuevas designaciones electivas a VRCCR o VRCOUI a ser realizadas en la fecha de aplicación inicial y permite o requiere revocación de elecciones previas de VRCCR a la fecha de aplicación inicial dependiendo de los hechos y circunstancias a esa fecha.

Evaluación del modelo de negocio

El Fideicomitente está en proceso de realizar una evaluación del objetivo del modelo de negocio en el cual se mantienen los instrumentos financieros a nivel de portafolio para reflejar, de la mejor manera, la forma en que se gestiona el Fideicomiso y en que se proporciona la información al Fideicomitente. La información que se está considerando incluye:

- Las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia del Fideicomiso se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos financieros que financian dichos activos o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de caja mediante la venta de los activos;
- Cómo se evalúan e informa al respecto al Fideicomitente sobre el rendimiento de la cartera;
- Los riesgos que afectan al rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos; y
- La frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en periodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

Evaluación si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses

Para el propósito de esta evaluación, "principal" es definido como el valor razonable del activo financiero al momento de reconocimiento inicial. "Interés" es definido como la consideración del valor del dinero en el tiempo y por el riesgo de crédito asociado al monto del principal vigente a un periodo de tiempo particular y por otros riesgos básicos de un acuerdo de préstamos y otros costos asociados (ej. riesgo de liquidez y costos administrativos), al igual que el margen de rentabilidad.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Al evaluar si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses, el Fideicomitente considera los términos contractuales del instrumento. Esto incluye la evaluación para determinar si el activo financiero contiene un término contractual que pudiese cambiar el periodo o monto de los flujos de caja contractuales de tal modo que no cumpla con esta condición. Al hacer esta evaluación el Fideicomitente considera:

- Eventos contingentes que cambiarán el monto y periodicidad de los flujos de caja;
- Condiciones de apalancamiento;
- Términos de pago anticipado y extensión;
- Términos que limitan al Fideicomiso para obtener flujos de caja de activos específicos (ej. acuerdos de activos sin recursos); y
- Características que modifican las consideraciones para el valor del dinero en el tiempo (ej. revisión periódica de tasas de interés).

Evaluación de impacto preliminar

Basado en una evaluación preliminar, los instrumentos de deuda clasificados como disponibles para la venta bajo NIC 39, serán medidos a CA bajo NIIF 9, no obstante, se estará realizando una evaluación más detallada del impacto, análisis contable y cambios a nivel de sistemas y procesos.

Deterioro de activos financieros

La NIIF 9 reemplaza el modelo de 'pérdida incurrida' de la NIC 39 por un modelo de 'pérdida crediticia esperada' (PCE). Esto requerirá que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan la PCE, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

El nuevo modelo de deterioro será aplicable a los siguientes activos financieros que no son medidos a VRCCR: depósitos en bancos e instrumentos de deuda.

Conforme a la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se medirán en cualquiera de las siguientes bases:

- PCE de 12 meses: son PCE que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha del reporte; y
- PCE de por vida: son PCE que resultan de todos los posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada del activo financiero.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

La medición de la PCE de por vida se aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero en la fecha de reporte ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y la medición de la PCE de 12 meses se aplica si no existe tal incremento. El Fideicomitente puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un bajo riesgo de crédito en la fecha de reporte; tal es el caso de los depósitos en bancos e inversiones en instrumentos de deuda que mantiene el Fideicomiso.

Evaluación de impacto preliminar

Al 31 de diciembre de 2017, el Fiduciario se encuentra en proceso de evaluación de los requisitos de deterioro de la NIIF 9 para calcular las reservas para los activos financieros que deberá reconocer el Fideicomiso al 1 de enero de 2018.

Revelaciones

La NIIF 9 requerirá amplias nuevas revelaciones, en particular respecto al riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas. El Fideicomitente está en proceso de analizar e identificar brechas de datos en los procesos actuales y planea implementar los cambios en el sistema y los controles que cree serán necesarios para capturar los datos requeridos, antes de la emisión del primer estado financiero que incluya la adopción de la NIIF 9.

Transición

Los cambios en las políticas contables que resultan de la adopción de la NIIF 9 por lo general se aplicarán retrospectivamente, con excepción de lo siguiente:

El Fideicomitente planea aprovechar la exención que le permite no re expresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición (incluido el deterioro). Las diferencias en los importes en libros de los activos financieros que resultan de la adopción de la NIIF 9 por lo general se reconocerán en las ganancias acumuladas y reservas al 1 de enero de 2018.

- *NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes*

Esta norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 *Ingresos de Actividades Ordinarias*, NIC 11 *Contratos de Construcción* y la CINIIF 13 *Programas de Fidelización de Clientes*.

La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

El Fiduciario ha realizado una evaluación preliminar sobre el impacto en la adopción de la NIIF 15 en los estados financieros del Fideicomiso. El mismo se enfocó sobre los ingresos por Intereses sobre depósitos en bancos y sobre inversiones.

La evaluación preliminar inicial indica que la NIIF 15 no tiene un impacto material en el momento de reconocimiento o medición de los ingresos por intereses.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Antecedentes, Regulaciones y Operaciones del Fideicomiso

El Fideicomiso tiene naturaleza de administración e inversión, y se crea con el objetivo de constituir un patrimonio autónomo y distinto al de su Fideicomitente, su Fiduciario y su beneficiario, cuyo objeto primordial es coadyuvar en la sostenibilidad del IVM, en lo que respecta a los beneficios definidos, a fin de cubrir la diferencia negativa entre los ingresos y los gastos corrientes del IVM, al cierre del año fiscal en que tal situación se produzca.

A continuación se resumen las Leyes, Resoluciones de Gabinete y Decretos Ejecutivos, relacionados con el Fideicomiso.

- Ley 51 de 27 de diciembre de 2005, que reforma la Ley Orgánica de la Caja de Seguro Social.
- Decreto de Gabinete No. 16 de 25 de junio de 2008 "Que autoriza al Ministerio de Economía y Finanzas a suscribir en representación del Estado, actuando como Fideicomitente, un Contrato de Fideicomiso con el Banco Nacional de Panamá (BNP), actuando como Fiduciario, en beneficio del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) de la Caja de Seguro Social (CSS)".
- Decreto Ejecutivo No. 117 de 18 de diciembre de 2008 "Por el cual se reglamentan las operaciones e inversiones del Fondo constituido por la Ley No. 51 de 2005 en beneficio del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte gestionado por la Caja de Seguro Social".
- Decreto Ejecutivo No. 129 de 6 de junio de 2017, "Por el cual se modifica el Artículo 11 del Decreto Ejecutivo N°117 de 18 de diciembre de 2008".
- Decreto Ejecutivo No. 369 de 6 de diciembre de 2017, "Por el cual se modifica el Artículo 11 del Decreto Ejecutivo N°129 de 6 de junio de 2017 y mantiene las demás disposiciones del Decreto Ejecutivo N°117 de 18 de diciembre de 2008".

A continuación se detallan las características más importantes del Fideicomiso:

- *Inversión del Patrimonio:*
Conforme lo establezca el Reglamento de Operación e Inversión emitido por el Órgano Ejecutivo a través del MEF (en adelante, el "ROI"), el Fiduciario realizará las inversiones con el patrimonio y aquellas sumas líquidas que a su vez se hubiesen generado a través de la inversión del patrimonio, de manera directa o por conducto de terceros gestores de inversión de comprobada solvencia profesional y financiera.

Las inversiones de los recursos del Fondo deberán hacerse en condiciones de seguridad, de rendimiento y de liquidez. Además, deberán ajustarse a criterios de diversificación de riesgo y plazo, de acuerdo con lo establecido en el ROI. Todo ello deberá realizarse considerando las proyecciones técnicas efectuadas para determinar la necesidad de utilización del Fondo, para cubrir la diferencia negativa entre los ingresos y los gastos corrientes del IVM.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Antecedentes, Regulaciones y Operaciones del Fideicomiso, continuación

El Fideicomitente girará instrucciones en cuanto a inversión de los recursos líquidos del fondo al Fiduciario, entendiéndose que lo hace con pleno conocimiento de las condiciones de inversión ofertadas por las entidades financieras escogidas por el Fiduciario y aprobadas por el Fideicomitente.

El Fiduciario se regirá en su gestión por los siguientes parámetros de inversión, establecidos en el Artículo 11 (Parámetros de Inversión) del ROI:

- En depósitos a plazo en bancos estatales, a tasas de interés que estén en línea con las condiciones del mercado financiero local.
- En depósitos a plazo en bancos panameños o extranjeros que cumplan los siguientes requisitos:
 - a) Licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá;
 - b) La tasa de interés pactada en línea con las condiciones del mercado financiero local;
 - c) El banco deberá contar con calificación de riesgo internacional de al menos BBB- o su equivalente, emitida por cualesquiera de las siguientes calificadoras: Moody's, Fitch o Standards & Poor's; o en su defecto, contar con calificación de riesgo en escala local de al menos A+ o su equivalente, emitida por dos calificadoras de riesgo debidamente registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá;
 - d) El valor total de los depósitos a plazo fijo en referencia, no podrá exceder del diez por ciento (10%) del monto total del capital del banco;
 - e) El valor total de los depósitos a plazo dijo en referencia, no podrá exceder el treinta y cinco por ciento (35%) del monto total del Fondo y el valor total de los depósitos a plazo fijo en un solo banco no podrá exceder del diez por ciento (10%) del monto total del Fondo.
- En títulos de deuda, ya sea en el mercado primario o secundario, de empresas de capital nacional o internacional, debidamente registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, o en otra jurisdicción reconocida por esta entidad. Los títulos de deudas señalados deberán cumplir con los siguientes parámetros:
 - a) El emisor o los títulos de deuda, deberá contar con calificación de riesgo internacional de al menos BBB- o su equivalente, emitida por una de las siguientes calificadoras: Moody's, Fitch o Standards & Poor's, según se refleje en el sistema de información de Bloomberg o cualquier otro método de información confiable;
 - b) La participación en una emisión específica de títulos de deuda no podrá exceder del diez por ciento (10%) del total de la emisión;

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE

(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Antecedentes, Regulaciones y Operaciones del Fideicomiso, continuación

- c) En ningún caso, la inversión en una sola empresa excederá el diez por ciento (10%) de su endeudamiento total;
 - d) El valor total invertido en estos instrumentos no podrá ser mayor del veinticinco por ciento (25%) del monto total del Fondo.
- En títulos de deuda con grado de inversión, según lo haya determinado una de las siguientes calificadoras: Moody's, Fitch o Standards & Poor's, que sean emitidos o garantizados por organismos financieros multilaterales de desarrollo en los que participe el Estado panameño y sean objeto de cotizaciones públicas periódicas en un mercado activo de compraventa. Las inversiones en una emisión específica de títulos valores no podrán exceder del veinte por ciento (20%) de la emisión. En ellos se podrá invertir hasta el diez por ciento (10%) del monto total del Fondo.
 - En títulos de deuda del Estado o de entidades autónomas oficiales, siempre que sean garantizados por el Estado panameño. El valor total invertido en estos instrumentos, podrá ser hasta el cincuenta por ciento (50%) del monto total del Fondo.
 - En títulos de deuda corporativos internacionales, negociados en mercado primario o secundario, a través de mercados extrabursátiles o no organizados (OTC), que cumplan con los siguientes requisitos:
 - a) El monto mínimo de emisión debe ser de al menos quinientos millones de dólares (US\$ 500,000,000);
 - b) El emisor o los títulos de deuda, deberán contar con calificación de riesgo internacional de al menos BBB- o su equivalente, emitida por una de las siguientes calificadoras: Moody's, Fitch o Standards & Poor's, según se refleje en el sistema de información de Bloomberg o cualquier otro método de información confiable;
 - c) La participación en una emisión específica de títulos de deuda no podrá exceder el diez por ciento (10%) del total de la emisión;
 - d) En ningún caso, la inversión en una sola empresa excederá el diez por ciento (10%) de su endeudamiento total;
 - e) El valor total invertido en estos instrumentos no podrá ser mayor del veinticinco por ciento (25%) del monto total del Fondo.

Según lo dispone el Artículo 217 de la Ley 51 de 2005, el Órgano Ejecutivo designará una Junta Técnica Actuarial conformada por tres actuarios, de comprobada experiencia en el ramo de vida y/o seguros sociales, cuyo nombramiento será por un período de nueve años.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Antecedentes, Regulaciones y Operaciones del Fideicomiso, continuación

La Junta Técnica Actuarial tendrá como objeto, investigar, evaluar y analizar la situación del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte y presentará un informe anual a la Junta Directiva de la Caja de Seguro Social y al Órgano Ejecutivo sobre la situación actuarial de dicho Régimen.

El acceso a los fondos del Fideicomiso por parte de la Caja de Seguro Social está condicionado a la disponibilidad de sumas liquidas en el Fideicomiso y a la presentación del informe anual de la Junta Técnica Actuarial, que sustente la necesidad de dicho acceso, con base a lo dispuesto en el artículo 219 de la Ley 51 de 2005.

- *Facultades y Obligaciones del Fideicomitente:*

El Fideicomitente se obliga a lo siguiente:

- a) Realizar los aportes líquidos anuales correspondientes al Fondo, que se encuentran debidamente identificados en el artículo 213 de la Ley 51 de 2005.
- b) Gestionar en colaboración con el Fiduciario cualesquiera modificaciones y adiciones que se pretenda realizar al reglamento de operación e inversión del Fondo que afecten directamente su gestión.
- c) Aprobar o rechazar la contratación de terceros gestores de inversión, firmas de auditorías externas y firmas de consultoría financiera, de comprobada solvencia profesional y financiera, transcurridos quince (15) días calendarios desde el recibo de la propuesta en tal sentido del Fiduciario.
- d) Realizar los aportes adicionales necesarios para cubrir cualesquiera gastos que no puedan cubrirse contra el patrimonio si éste resultase insuficiente, incluidos los honorarios del Fiduciario.

- *Facultades y Obligaciones del Fiduciario:*

Facultades del Fiduciario:

- a) El Fiduciario dispondrá del patrimonio con sujeción a los términos y condiciones del Contrato, y a las expresas disposiciones establecidas en la Ley 1 de 1984 y la Ley 51 de 2005, así como sus respectivos reglamentos vigentes.
- b) El Fiduciario procurará el mejor rendimiento financiero de las sumas líquidas que componen el patrimonio, de acuerdo al ROI emitido por el Órgano Ejecutivo, a través del Ministerio de Economía y Finanzas.
- c) El Fiduciario realizará los desembolsos requeridos por el beneficiario, conforme al ROI emitido por el Estado.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Antecedentes, Regulaciones y Operaciones del Fideicomiso, continuación

- *Vigencia del Fondo:*

La vigencia del Fondo será efectiva a partir del 12 de septiembre de 2008, fecha de refrendo del Fideicomiso por parte de Contraloría General de la República y estará supeditada a la disponibilidad de recursos líquidos, o valores liquidables suficientes, que garanticen el cumplimiento del objetivo del Fideicomiso.

Sin perjuicio de lo anterior, y en atención a lo dispuesto en la Ley 51 de 2005, mientras persista la obligación del Estado de realizar los aportes anuales periódicos, el Fideicomitente y el Fiduciario convienen en mantener vigente lo convenido, salvo que durante la ejecución efectiva del Fondo la ley que lo crea resulte modificada, subrogada, derogada o de cualquier forma dejada sin efectos total o parcialmente, y que ello conlleve la modificación o extensión del Fideicomiso.

(5) 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 Fideicomiso está mayormente compuesto de instrumentos financieros.

Las posiciones que el Fideicomiso mantiene en los instrumentos financieros más importantes (depósitos en bancos e inversiones en valores) son gobernados por disposiciones de las leyes y decretos que lo rigen.

Los principales riesgos a los que está expuesto el Fideicomiso 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 Fideicomiso 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 Fideicomiso no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer al Fideicomiso de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que el Fideicomiso adquirió u originó el activo financiero respectivo.

El Fideicomiso 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 Fideicomiso de conformidad con los términos y condiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005 y el Decreto Ejecutivo No. 117 de 18 de diciembre de 2008 y sus posteriores modificaciones.

• *Límites de Concentración y Exposición:*

Los recursos del Fideicomiso podrán ser invertidos según los límites máximos establecidos en el Artículo 11 (Parámetros de Inversión) del ROI (véase la nota 4).

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

• Criterios de Inversión:

El Artículo 11 (Parámetros de Inversión) del ROI establece los criterios de inversión por los cuales se girará el Fiduciario en su gestión.

Las inversiones de los recursos del Fideicomiso, deberán hacerse en condiciones de seguridad, de rendimiento y de liquidez. Además, deberán ajustarse a criterios de diversificación de riesgo y plazo, previstos en las leyes y decretos que rigen el Fideicomiso.

La siguiente tabla analiza los instrumentos financieros del Fideicomiso 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>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
No morosos sin deterioro:				
Grado 1-3: Riesgo bajo	<u>397.591.360</u>	<u>270.541.710</u>	<u>537.500.177</u>	<u>503.630.062</u>

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

• Valor razonable:

Para los valores disponibles para la venta que se cotizan en mercados activos, 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 independientes, los valores razonables se determinan usando técnicas de valoración con referencia a datos observables del mercado. Estas técnicas incluyen los análisis de flujos de efectivo futuros descontados y otras técnicas de valoración comúnmente usadas por los participantes del mercado. Los cambios en los supuestos acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

• Depósitos a la vista y a plazo:

Los depósitos a plazo son colocados en bancos estatales y en bancos panameños o extranjeros, autorizados por la Superintendencia de Bancos de Panamá, y con grado de inversión, según lo haya determinado una entidad calificadora de riesgo internacionalmente reconocida.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
 (Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
 mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

La siguiente tabla analiza la calidad crediticia de los depósitos en bancos y de las inversiones disponibles para la venta mantenidas por el Fideicomiso, los cuales están sujetos a riesgo de crédito:

	<u>Inversiones en valores</u>		<u>Depósitos a la vista y a plazo</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Máxima exposición				
Valor en libros	<u>397,591,360</u>	<u>270,541,710</u>	<u>537,500,177</u>	<u>503,630,062</u>
Calificación:				
AAA	0	0	0	15,000,000
AA+ a A-	19,978,300	20,020,900	218,000,000	417,000,000
BBB+ a BBB-	<u>377,613,060</u>	<u>250,520,810</u>	<u>319,500,177</u>	<u>70,000,000</u>
Valor en libros	<u>397,591,360</u>	<u>270,541,710</u>	<u>537,500,177</u>	<u>503,630,062</u>

El análisis de la concentración de los riesgos de crédito por sector y ubicación geográfica a la fecha de los estados financieros es el siguiente:

	<u>Inversiones en valores</u>		<u>Depósitos a la vista y a plazo</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Concentración por sector:				
Gobierno	335,217,910	208,921,510	0	0
Corporativo	62,373,450	61,620,200	0	0
Instituciones financieras	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>537,500,177</u>	<u>503,630,062</u>
	<u>397,591,360</u>	<u>270,541,710</u>	<u>537,500,177</u>	<u>503,630,062</u>

La concentración geográfica de las inversiones y depósitos en bancos está basada en la ubicación del emisor del instrumento financiero (véase la nota 11).

(b) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se define como la incapacidad del Fideicomiso 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 de retiro del Fideicomiso, 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 Fideicomiso administra sus recursos líquidos para honrar sus pasivos a su vencimiento en condiciones normales.

Administración del Riesgo de Liquidez:

Hasta la fecha, el Fideicomiso está expuesto a requerimientos sobre sus recursos de fondos disponibles, a fin de cubrir la diferencia negativa entre los ingresos y los gastos corrientes del IVM al cierre del año fiscal en que tal situación se produzca, para lo cual se requiere de la presentación del informe anual de la Junta Técnica Actuarial.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
 (Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
 mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Exposición al Riesgo de Liquidez:

La medida clave utilizada por el Fideicomiso para la administración del riesgo de liquidez es el índice de activos líquidos netos. Los activos líquidos netos son los depósitos a la vista y a plazo en bancos y las inversiones en valores para los cuales exista un mercado activo y líquido.

(c) *Riesgo de Mercado*

Es el riesgo, de que el valor de un activo financiero del Fideicomiso se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, por movimientos en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras que están fuera del control del Fideicomiso. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo y que tales exposiciones se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno sobre el riesgo.

El Fideicomiso está principalmente expuesto al riesgo de mercado producido por la tasa de interés, debido a que todas sus colocaciones e inversiones se denominan en balboas o US dólares.

• *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.

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

<u>2017</u>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>De 1 a 3 años</u>	<u>Más de 3 años</u>	<u>Total</u>
Activos:				
Depósitos a plazo en bancos	198,000,000	243,000,000	95,000,000	536,000,000
Inversiones en valores disponibles para la venta	<u>50,454,800</u>	<u>219,728,900</u>	<u>127,407,660</u>	<u>397,591,360</u>
Total	<u>248,454,800</u>	<u>462,728,900</u>	<u>222,407,660</u>	<u>933,591,360</u>
 <u>2016</u> 				
Activos:				
Depósitos a plazo en bancos	229,000,000	132,000,000	141,000,000	502,000,000
Inversiones en valores disponibles para la venta	<u>0</u>	<u>91,868,800</u>	<u>178,672,910</u>	<u>270,541,710</u>
Total	<u>229,000,000</u>	<u>223,868,800</u>	<u>319,672,910</u>	<u>772,541,710</u>

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
 (Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
 mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

(d) Riesgo Operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos del Fiduciario, 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 es el de manejar el riesgo operacional, buscando evitar pérdidas financieras y daños en la reputación del Fideicomiso.

La principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional, están asignadas a la administración superior del Fiduciario. Esta responsabilidad es apoyada por el desarrollo de estándares 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 negocio.
- Desarrollo de actividades para mitigar el riesgo, incluyendo políticas de seguridad.

(e) Administración de Capital

Los criterios de administración de capital que rigen el Fideicomiso estarán sujetos a las modificaciones que sufran las Leyes, Resoluciones de Gabinete y/o Decretos Ejecutivos, relacionados con su administración. Hasta la fecha de este informe, no se han efectuado cambios en tales criterios.

(6) Equivalentes de Efectivo

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Depósitos a la vista en bancos	1,500,177	1,630,062
Depósitos a plazo en bancos	<u>536,000,000</u>	<u>502,000,000</u>
Total de depósitos en bancos en el estado de situación financiera	537,500,177	503,630,062
Menos: Depósitos en bancos con vencimientos originales mayores a 90 días	<u>358,000,000</u>	<u>350,000,000</u>
Total de efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	<u>179,500,177</u>	<u>153,630,062</u>

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
 (Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
 mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(6) Equivalentes de Efectivo, continuación

Los equivalentes de efectivo están conformados por depósitos a la vista y depósitos a plazo fijo en bancos, los cuales son convertibles rápidamente en efectivo.

(7) Depósitos a Plazo en Bancos

Los depósitos a plazo en bancos se detallan como sigue:

<u>Bancos Locales</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Banco Nacional de Panamá	03-ene-2017	0	140,000,000
Banco Nacional de Panamá	03-ene-2017	0	12,000,000
Banco Nacional de Panamá	02-ene-2018	140,000,000	0
Banco Nacional de Panamá	02-ene-2018	38,000,000	0
Caja de Ahorros	10-feb-2017	0	15,000,000
Caja de Ahorros	30-jun-2017	0	12,000,000
Caja de Ahorros	28-jul-2017	0	20,000,000
Caja de Ahorros	03-oct-2018	10,000,000	10,000,000
Caja de Ahorros	11-feb-2019	20,000,000	20,000,000
Caja de Ahorros	29-jul-2019	10,000,000	10,000,000
Caja de Ahorros	26-ago-2019	5,000,000	5,000,000
Caja de Ahorros	30-sep-2019	5,000,000	5,000,000
Caja de Ahorros	20-nov-2019	10,000,000	10,000,000
Caja de Ahorros	04-dic-2019	20,000,000	20,000,000
Caja de Ahorros	08-sep-2020	3,000,000	3,000,000
Caja de Ahorros	28-sep-2020	25,000,000	25,000,000
Caja de Ahorros	05-oct-2020	5,000,000	5,000,000
Caja de Ahorros	04-dic-2020	30,000,000	30,000,000
Caja de Ahorros	26-sep-2022	38,000,000	0
Caja de Ahorros	10-feb-2023	10,000,000	0
Capital Bank, Panamá	22-jul-2022	12,000,000	0
The Bank of Nova Scotia, Panamá	12-feb-2018	10,000,000	10,000,000
The Bank of Nova Scotia, Panamá	11-mar-2019	5,000,000	5,000,000
Global Bank	10-mar-2020	5,000,000	5,000,000
Global Bank	08-sep-2020	5,000,000	5,000,000
Global Bank	02-dic-2020	10,000,000	10,000,000
Global Bank	9-feb-2022	10,000,000	10,000,000
Global Bank	10-feb-2023	13,000,000	0
Banco General, S. A.	23-oct-2017	0	20,000,000
Banco General, S. A.	11-mar-2020	15,000,000	15,000,000
Banco General, S. A.	20-ene-2022	12,000,000	0
BAC International Bank, Inc.	27-oct-2017	0	10,000,000
BAC International Bank, Inc.	11-mar-2019	15,000,000	15,000,000
BAC International Bank, Inc.	23-dic-2020	10,000,000	10,000,000
Multibank, Inc.	12-mar-2019	10,000,000	10,000,000
Multibank, Inc.	19-nov-2019	12,000,000	12,000,000
Multibank, Inc.	06-nov-2020	13,000,000	13,000,000
Multibank, Inc.	04-dic-2020	10,000,000	10,000,000
		<u>536,000,000</u>	<u>502,000,000</u>

Al 31 de diciembre de 2017, la tasa de interés anual sobre los depósitos a plazo oscilaba entre 0.12% y 5.5% (2016: 0.12% y 5.13%), con vencimientos desde menos de un mes hasta 6 años (2016: hasta 4 años).

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
 (Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
 mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(8) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Activos</u>		
Depósitos a la vista en bancos – República de Panamá	<u>1,500,177</u>	<u>1,630,062</u>
Depósitos a plazo en bancos – República de Panamá	<u>369,000,000</u>	<u>342,000,000</u>
Valores disponibles para la venta – República de Panamá	<u>335,217,910</u>	<u>208,921,510</u>
Intereses acumulados por cobrar sobre:		
Depósitos a plazo en bancos	<u>14,794,243</u>	<u>11,484,016</u>
Valores disponibles para la venta	<u>4,217,884</u>	<u>3,002,389</u>
<u>Pasivos</u>		
Comisiones por pagar	<u>326,145</u>	<u>0</u>
<u>Patrimonio</u>		
Aportes del Estado al Fideicomiso realizados durante el año	<u>140,000,000</u>	<u>140,000,000</u>
<u>Resultados</u>		
Intereses ganados sobre:		
Depósitos a plazo en bancos	<u>7,060,686</u>	<u>6,941,226</u>
Inversiones en valores	<u>8,805,751</u>	<u>6,581,556</u>
Gastos por comisiones – Banco Nacional de Panamá	<u>326,821</u>	<u>265,054</u>

(9) Valores Disponibles para la Venta

Los valores disponibles para la venta se detallan a continuación:

	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
	<u>Valor</u>	<u>Costo</u>	<u>Valor</u>	<u>Costo</u>
	<u>Razonable</u>	<u>Amortizado</u>	<u>Razonable</u>	<u>Amortizado</u>
Títulos de deuda - pública	335,217,910	329,972,794	208,921,510	205,510,452
Títulos de deuda - privada	<u>62,373,450</u>	<u>60,042,691</u>	<u>61,620,200</u>	<u>60,041,626</u>
	<u>397,591,360</u>	<u>390,015,485</u>	<u>270,541,710</u>	<u>265,552,078</u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no hubo ventas ni redenciones de valores disponibles para la venta. El Fideicomiso presenta ganancia no realizada para los valores disponibles para la venta de B/.7,575,875 (2016: B/.4,989,632), los cuales se presentan en el estado de cambios en el patrimonio.

El valor razonable utilizado para los bonos se obtuvo de sistemas de información bursátil independiente, cuyos precios se basan en el precio de la última compra/venta transada en dicho sistema electrónico de información bursátil.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(10) Patrimonio

El Artículo 213 de la Ley 51 de 2005 establece los aportes específicos que el Estado, a través del MEF, transferirá anualmente al Fideicomiso a partir del año 2007 para la sostenibilidad del IVM en lo que respecta a los beneficios definidos, conforme se detalla en la siguiente tabla:

<u>Años</u>	<u>Suma en Millones</u>
2007, 2008 y 2009	B/. 75,000,000 cada año
2010, 2011 y 2012	B/.100,000,000 cada año
2013 al 2060	B/.140,000,000 cada año

El Fideicomiso se constituyó inicialmente con un aporte por la suma de setenta y cinco millones de Balboas (B/.75,000,000) en concepto de único aporte anual para la vigencia fiscal del año 2007.

La Contraloría General de la República fiscalizará y exigirá que para cada período fiscal el Estado Panameño cumpla con los aportes económicos correspondientes.

Además, forman parte del Fideicomiso los aportes y demás bienes que se transfieran en fiducia para conformar el patrimonio, aquellos bienes que le sean adicionados, los bienes que sean generados producto de las inversiones realizadas, ya fuesen rentas, intereses, rendimientos, frutos y demás sumas liquidas que acumule, genere y produzca el Fideicomiso durante su vigencia.

Los desembolsos del Fideicomiso se efectuarán de acuerdo a solicitud de la Caja de Seguro Social al Fiduciario. El Artículo 214 de la Ley 51 de 2005 establece que los desembolsos serán por el monto necesario para cubrir la diferencia negativa entre los ingresos y los gastos corrientes del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte, al cierre del año fiscal en que tal situación se produzca.

Al 31 de diciembre de 2017, el patrimonio del Fideicomiso refleja un monto de B/.968,098,940 (2016: B/.800,030,182).

(11) Concentración Geográfica de los Activos más Importantes

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

	<u>Activos Administrativos</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
América del Norte	19,978,300	20,020,900
Europa	9,995,150	9,896,800
Panamá	<u>905,118,087</u>	<u>744,254,072</u>
	<u>935,091,537</u>	<u>774,171,772</u>

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
(Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(11) Concentración Geográfica de los Activos más Importantes, continuación

El saldo anterior está compuesto por las siguientes cuentas:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Depósitos a la vista en bancos	1,500,177	1,630,062
Depósitos a plazo en bancos	536,000,000	502,000,000
Valores disponibles para la venta	<u>397,591,360</u>	<u>270,541,710</u>
	<u>935,091,537</u>	<u>774,171,772</u>

(12) Comisiones por Servicio de Administración

Las comisiones por servicio de administración se calculan en base a un porcentaje sobre el promedio ponderado anual del patrimonio, pagaderas al final de cada período fiscal. Al 31 de diciembre de 2017, tales comisiones ascienden a B/.326,821 (2016: B/.265,054).

(13) Impuesto sobre la Renta

El Fideicomiso está exento del impuesto sobre la renta en la República de Panamá.

(14) 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 Fideicomiso 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 en función 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 Fideicomiso mide 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 Fideicomiso pueda acceder a 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 significativos son directa o indirectamente observables en un mercado.

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
 (Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
 mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la valuación del instrumento. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos 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 valoración. 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 en estimar las tasas de descuento y precio de acciones.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

El valor razonable y el valor en libros de los activos financieros, según el nivel de jerarquía de medición de valor razonable, se detalla a continuación:

	<u>2017</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable Nivel 2</u>
Depósitos en bancos		537,500,177	511,010,237
Valores disponibles para la venta		<u>397,591,360</u>	<u>397,591,360</u>
		<u>935,091,537</u>	<u>908,601,597</u>
	<u>2016</u>		
Depósitos en bancos		503,630,062	513,733,192
Valores disponibles para la venta		<u>270,541,710</u>	<u>270,541,710</u>
		<u>774,171,772</u>	<u>784,274,902</u>

FIDEICOMISO RÉGIMEN DE INVALIDEZ, VEJEZ Y MUERTE
 (Creado por el Estado Panameño a favor del Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
 mediante la Ley 51 de 27 de diciembre de 2005)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

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

Instrumentos Financieros	Técnicas de Valoración y Datos de Entradas Utilizados
Depósitos a la vista colocados	Su valor razonable representa el monto por cobrar a la fecha del reporte.
Depósitos a plazo colocados	Flujos de efectivo descontados usando las tasas de interés actuales de mercado para nuevos depósitos con vencimientos remanentes o similares.
Valores disponibles para la venta	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 independientes, se determinan los valores razonables usando técnicas de valoración con referencia a datos observables del mercado.

(15) Rentabilidad

Para determinar la rentabilidad del Fideicomiso, se calcularon individualmente los rendimientos obtenidos por los depósitos a plazo fijo y por las inversiones en valores, incluyendo la ganancia o pérdida no realizada, para el período transcurrido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2017.

A continuación se detallan los resultados del análisis de rentabilidad de los diferentes tipos de activos del Fideicomiso en su totalidad:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Tasa de interés efectiva promedio:		
Depósitos a plazo fijo	<u>3.34%</u>	<u>3.45%</u>
Inversiones en valores	<u>2.79%</u>	<u>3.04%</u>
Tasa de interés efectiva promedio del Fideicomiso	<u>3.08%</u>	<u>3.28%</u>

La tasa de interés efectiva promedio del Fideicomiso para el período transcurrido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2017, se determinó dividiendo el ingreso por intereses entre el monto promedio de los saldos mensuales en ese período de los depósitos a plazo fijo y de las inversiones en valores. Dentro del cálculo de rentabilidad no se consideran los gastos de las operaciones.



kpmg.com.pa

T: (507) 208.0700
F: (507) 215.7863
E: pa-firminformation@kpmg.com

KPMG en Panamá
Torre PDC, Avenida Samuel Lewis y
Calle 56 Este, Obarrio
Apdo. 0816 – 01089
Panamá Rep. de Panamá

Contáctenos