



**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS
SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE
INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS**

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS
(SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS**

CONTENIDO

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	I - III
---	---------

ESTADOS FINANCIEROS	
Estado de Activos, Pasivos y Patrimonio de los Afiliados	1
Estado de Rendimiento	2
Estado de Cambios en el Patrimonio de los Afiliados	3
Estado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	5 - 18

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Miembros del Consejo de Administración
del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones
de los Servidores Públicos (SIACAP)
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos (SIACAP) - Entidad Administradora de Inversiones, Consorcio Aliados, que comprenden el estado de activos, pasivos y patrimonio de los afiliados al 31 de diciembre de 2019 y los estados de rendimiento, de cambios en el patrimonio de los afiliados y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos (SIACAP) - Entidad Administradora de Inversiones, Consorcio Aliados al 31 de diciembre de 2019, 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.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Entidad de conformidad con el Código de Ética para los 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 para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Asunto de Énfasis

Llamamos la atención a la Nota 8 de los estados financieros, que describe la naturaleza y posible efecto financiero de la pandemia COVID-19. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con este asunto.

Miembros del Consejo de Administración
del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones
de los Servidores Públicos (SIACAP)
Panamá, República de Panamá

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo de la Entidad sobre los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Entidad para continuar como un negocio en marcha, revelando, en su caso, los asuntos relativos a su continuidad como un negocio en marcha y utilizando las bases contables de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Entidad o de cesar operaciones, o no tiene otra alternativa más realista de hacerlo.

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

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

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, ya sea debido a fraude o error, y para emitir el informe de los auditores que incluye nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando éste exista. Los errores pueden surgir debido a fraude o error y son considerados de importancia relativa si, individualmente o en su conjunto, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría para responder a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es mayor que uno resultante de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la evasión del control interno.

Miembros del Consejo de Administración
del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones
de los Servidores Públicos (SIACAP)
Panamá, República de Panamá

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base de contabilidad de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre de importancia relativa con eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un 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 información a revelar respectiva en los estados financieros; si dicha información a revelar no es adecuada o es insuficiente, se requiere modificar 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 ser causa que la Entidad deje de continuar como 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 logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del Gobierno Corporativo de la Entidad en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.



30 de marzo de 2020.
Panamá, República de Panamá.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACION DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PUBLICOS (SIACAP),
ADMINISTRADO POR ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Estado de Activos, Pasivos y Patrimonio de los Afiliados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Notas	2019	2018
Efectivo en bancos	4	5,749,818	14,052,971
Depósitos a plazo fijo, neto	5	135,866,570	136,812,296
Valores a valor razonable con cambios en resultados	6	145,862,782	132,472,051
Intereses acumulados por cobrar	7	2,495,738	2,185,066
Total de activos		289,974,908	285,522,384
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS AFILIADOS			
Pasivo:			
Comisiones y otras cuentas por pagar		166,194	138,595
Patrimonio de los afiliados:			
Aportes recibidos		115,648,365	126,289,103
Rendimiento acumulado		174,160,349	159,094,686
Total del patrimonio de los afiliados		289,808,714	285,383,789
Total pasivo y patrimonio de los afiliados		289,974,908	285,522,384

Las notas en las páginas 5 a la 18 son parte integral de estos estados financieros.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACION DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PUBLICOS (SIACAP),
ADMINISTRADO POR ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Estado de Rendimiento

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

	Notas	2019	2018
Ingresos:			
Intereses ganados sobre:			
Cuentas de ahorros		69,676	-
Depósitos a plazo fijo		6,535,614	6,568,543
Inversiones en valores		6,707,754	7,036,829
Total de intereses ganados		13,313,044	13,605,372
Provisión para pérdidas por deterioro en depósitos a plazo		68,863	-
Ingresos neto por intereses después de provisiones		13,244,181	13,605,372
Otros ingresos (egresos):			
Pérdida realizada en venta de valores		(125,803)	(3,312,702)
Ganancia (pérdida) no realizada en valores	6	2,807,941	(1,328,328)
Otros ingresos		-	310,200
Total de otros ingresos (egresos)		2,682,138	(4,330,830)
Total de ingresos		15,926,319	9,274,542
Servicios de administración y agente de pago:			
Entidad administradora de inversión		286,106	282,443
Entidad registradora pagadora		499,474	493,049
Gasto de Impuesto sobre la Transferencia de Bienes Corporales			
Muebles y la Prestación de Servicios		56,418	56,350
Honorarios profesionales - auditoría		18,658	29,534
Total de servicios de administración y agente de pago		860,656	861,376
Rendimiento neto		15,065,663	8,413,166

Las notas en las páginas 5 a la 18 son parte integral de estos estados financieros.

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACION DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PUBLICOS (SIACAP),
ADMINISTRADO POR ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS**

Estado de Cambios en el Patrimonio de los Afiliados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en Balboas)

	Aportes recibidos	Rendimiento acumulado	Total de patrimonio de los afiliados
Saldo al 31 de diciembre de 2017	133,878,545	150,681,520	284,560,065
Aportes recibidos	19,381,291	-	19,381,291
Retiros de aportes	(26,970,733)	-	(26,970,733)
Rendimiento del año	-	8,413,166	8,413,166
Saldo al 31 de diciembre de 2018	126,289,103	159,094,686	285,383,789
Aportes recibidos	20,330,776	-	20,330,776
Retiros de aportes	(30,971,514)	-	(30,971,514)
Rendimiento del año	-	15,065,663	15,065,663
Saldo al 31 de diciembre de 2019	115,648,365	174,160,349	289,808,714

Las notas en las páginas 5 a la 18 son parte integral de estos estados financieros.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACION DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PUBLICOS (SIACAP),
ADMINISTRADO POR ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Estado de Flujo de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019
(Cifras en Balboas)

	Notas	2019	2018
Flujo de Efectivo de las Actividades de Operación			
Rendimiento neto		15,065,663	8,413,166
Ajuste para conciliar el rendimiento neto y el efectivo de las actividades de operación:			
Ingresos por intereses ganados		(13,313,044)	(13,605,372)
(Ganancia) pérdida no realizada en valores a valor razonable	6	(2,807,941)	1,328,328
Provisión para pérdidas por deterioro en depósitos a plazo		68,863	-
Otros ingresos		-	(310,200)
Cambios netos en activos y pasivos de operaciones:			
Depósitos a plazo en bancos con vencimientos mayores a tres meses		876,863	(3,193,103)
Valores a valor razonable con cambios en resultado		(10,582,790)	12,227,409
Comisiones y otras cuentas por pagar		27,599	(466)
Intereses recibidos		13,002,372	13,710,136
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		2,337,585	18,569,898
Flujo de Efectivo de las Actividades de Financiamiento			
Aportes recibidos		20,330,776	19,381,291
Retiros de aportes		(30,971,514)	(26,970,733)
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento		(10,640,738)	(7,589,442)
(Disminución) aumento neto en el efectivo		(8,303,153)	10,980,456
Efectivo al inicio del año		14,052,971	3,072,515
Efectivo al final del año	4	5,749,818	14,052,971

Las notas en las páginas 5 a la 18 son parte integral de estos estados financieros.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

1. Organización y Operaciones

La Administradora de Inversiones Consorcio Aliados, (en adelante “la Administradora”) es una sociedad accidental elevada a Escritura Pública No.28,105 el 5 de diciembre de 2011, está conformada por el Banco Aliado, S. A. sociedad debidamente constituida e inscrita a Ficha No.258812, Rollo No.35090, Imagen No.124 del Registro Público y Geneva Asset Management, S. A., sociedad debidamente constituida e inscrita a la Ficha No.355624, Rollo No.63648, Imagen No.74. Sus oficinas están ubicadas en el piso No.25 del P.H. Torre Global Bank, en calle 50, ciudad de Panamá.

La Administradora se dedica a la administración de una cartera de inversiones pertenecientes al SIACAP, asignada de acuerdo con lo establecido en el contrato de servicios No.007-2017 firmado el 28 de julio de 2017, debidamente refrendado por la Contraloría General de la República de Panamá y publicado en Gaceta Oficial No.28,379 de 4 de octubre de 2017, antes administrada por Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S. A. A partir del 6 de septiembre de 2017, se le otorgó el derecho de administrar e invertir los recursos asignados del Fondo SIACAP, observando las mejores condiciones de seguridad, diversificación y rendimiento, teniendo en cuenta la necesidad de mantener los recursos del sistema en un nivel de liquidez aceptable, de acuerdo a los parámetros establecidos por:

- Ley No.8 del 6 de febrero de 1997.
- Decreto Ejecutivo No.27 del 27 junio de 1997.
- Decreto Ejecutivo No.32 del 6 de julio de 1998. (modifica el Decreto Ejecutivo No.27)
- Ley No.54 del 27 de diciembre de 2000.
- Ley No.29 del 3 de julio de 2001.
- Ley No.76 del 28 de diciembre de 2001. (modifica la Ley No.29 de 2001 y la Ley No.8 del 6 de febrero de 1997).
- Ley No.60 del 11 de octubre de 2010. (modifica la Ley No.8 de 1997)
- Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999.
- Directrices, resoluciones e instrucciones del Consejo de Administración (CODA) del SIACAP y su Secretaría Ejecutiva con sus correspondientes modificaciones y los términos y condiciones acordados en el contrato de prestación de servicios.

Conforme lo establece el Artículo 3 de la Ley No.8 del 6 de febrero de 1997 modificado por la Ley No.76 del 28 de diciembre de 2001, estos recursos mientras estén en el sistema, no son gravables y son inembargables.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

Condiciones generales del fondo

Un resumen de las principales características del Fondo se presenta a continuación:

El SIACAP constituye un programa único de ahorro y capitalización de pensiones de aplicación general para los servidores públicos, incluidos los que, hasta la promulgación de la Ley No.8 del 6 de febrero de 1997, se regían por el Fondo Complementario de Prestaciones Sociales. El SIACAP está destinado a otorgar beneficios adicionales a las pensiones de invalidez permanente, incapacidad permanente absoluta por riesgo profesional y de vejez que se concedan a los servidores públicos de acuerdo con la Ley Orgánica de la Caja de Seguro Social.

La Administradora puede invertir los recursos del SIACAP que les han sido asignados en las siguientes inversiones:

- Instrumentos de créditos emitidos o totalmente garantizados por el Estado panameño bajo las leyes de la República de Panamá y que se negocien habitualmente en las bolsas de valores autorizadas en la República de Panamá, hasta por un monto no mayor del 75% del valor de los recursos del SIACAP a su cargo.
- Instrumentos de créditos emitidos por bancos que cuenten con una licencia general emitida por la Superintendencia de Bancos, hasta por un monto no mayor del 50% del valor de los recursos del SIACAP a su cargo.
- Instrumentos de créditos emitidos por personas jurídicas, salvo los emitidos por bancos, registrados o autorizados por la Comisión Nacional de Valores y que se negocien habitualmente en las bolsas de valores autorizadas en la República de Panamá, hasta por un monto no mayor del 50% del valor de los recursos del SIACAP a su cargo.
- Instrumentos de capital emitidos por personas jurídicas, registrados o autorizados por la Comisión Nacional de Valores y que se negocien habitualmente en las bolsas de valores autorizadas en la República de Panamá, hasta por un monto no mayor del 30% del valor de los recursos del SIACAP a su cargo.
- Instrumentos de créditos emitidos o totalmente garantizados por Estados extranjeros que cuenten con una calificación de riesgo igual o mayor a la de la República de Panamá, hasta por un monto no mayor del 15% del valor de los recursos del SIACAP a su cargo.
- Instrumentos de créditos emitidos o totalmente garantizados por instituciones financieras multilaterales de crédito, de las cuales la República de Panamá sea miembro, hasta por un monto no mayor del 15% del valor de los recursos del SIACAP a su cargo.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

Las Entidades Administradoras de Inversiones tendrán un plazo de seis meses, contado a partir de la entrada en vigencia de la ley que adiciona este artículo, para adecuar las inversiones de los recursos del SIACAP.

Aportes y retiros extraordinarios

Durante el 2003, se modificó el Artículo 76 del Decreto Ejecutivo No.27 del 27 de junio de 1997 y el Decreto No.32 del 6 de julio de 1998, mediante el Decreto Ejecutivo No.17, el cual establece que durante los primeros veinticuatro meses de vigencia de los contratos de administración que se suscriban en el inicio de operaciones del SIACAP, la recaudación se distribuirá por partes iguales entre todas las entidades Administradoras de Inversiones. Al término de este período, los afiliados podrán optar, una vez cada doce meses, por escoger la Administradora de Inversiones a la cual desean estar afiliados. En este caso, el total de sus fondos se transferirá a la Administradora de Inversiones del Fondo del SIACAP que haya elegido y sus aportes también serán destinados a este Fondo por lo que su cuenta recibirá el rendimiento que obtenga la entidad escogida. Los afiliados que no lleven a cabo la selección de una entidad Administradora de Inversiones específica, se mantendrán en el Fondo General del SIACAP y su cuenta recibirá el rendimiento promedio que obtengan todas las Administradoras de Inversiones del sistema.

La opción descrita en el párrafo anterior, también la tendrán los Tenedores en debido curso de un CERPAN.

Los aportes e intereses de los educadores que se retiraron del SIACAP y pertenecen al Plan de Retiro Auto Financiable (PRAA) fueron retirados del Fondo SIACAP para transferirlos al Fondo PRAA. El detalle de los valores a transferir fue determinado por la Entidad Registradora Pagadora Fondo SIACAP.

Patrimonio

El Decreto Ejecutivo No.27 del 27 de junio de 1997, por el cual se reglamenta la Ley No.8 del 6 de febrero de 1997, establece que los fondos del Fondo de Pensiones SIACAP son un patrimonio independiente y diferente del patrimonio de las entidades administradoras de inversiones y, en consecuencia, no responderán por las obligaciones de dichas entidades, ni formarán parte de la masa de quiebra de éstas, ni podrán ser embargados, ni secuestrados por acreedores de esas entidades.

Derechos de la Administradora:

- Operar como Administradora de Inversiones del SIACAP por un período de cinco (5) años.
- Cobrar la comisión fija anual de 0.1061% (incluye ITBMS) por los servicios prestados, en los términos previstos en el contrato de servicios y en la normativa de SIACAP.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

- Recibir mensualmente de la Entidad Registradora Pagadora los aportes que le correspondan.
- Realizar las inversiones de acuerdo a lo establecido en la Ley No.8 del 6 de febrero de 1997, y sus modificaciones; y en la reglamentación que emita el Consejo de Administración del SIACAP.
- Cobrar oportunamente a través de los custodios autorizados los intereses, amortizaciones, dividendos y otros rendimientos financieros a los emisores de los instrumentos que pertenezcan al Fondo del SIACAP y depositarlos en las cuentas bancarias correspondientes a dicho Fondo.
- Recibir toda la cooperación necesaria por parte del CODA en todo lo relacionado con la ejecución del contrato. A tal efecto, el CODA deberá actuar con la mayor diligencia con respecto a las propuestas que se presentan o autorizaciones que solicite la Administradora.

Obligaciones de la Administradora:

- Cumplir todos los términos y condiciones de este contrato.
- Presentar dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes a la firma del contrato No. 007-2017, un Plan de Actividades que llevará a cabo antes del inicio de operaciones como entidad Administradora de Inversiones de los recursos de los afiliados del SIACAP y durante la vigencia de este Contrato.
- Administrar e invertir los recursos de los afiliados del SIACAP de conformidad y de acuerdo con la Ley No.8 del 6 de febrero de 1997 y sus modificaciones y las disposiciones que emita el Consejo de Administración del SIACAP.
- Calcular y suministrar a la Entidad Registradora Pagadora y a la Secretaría Ejecutiva del SIACAP, diariamente al cierre del día y en detalle, la información necesaria para que la Entidad Registradora Pagadora calcule a su vez el valor cuota diario, según el procedimiento que será establecido por el Consejo de Administración del SIACAP.
- Presentar ante el Consejo todos los informes financieros y demás documentos requeridos por el Consejo de Administración del SIACAP.
- Abrir y mantener cuentas bancarias a nombre de Consorcio Aliados para el Fondo del SIACAP donde se depositen exclusivamente los aportes recibidos, el producto de las ventas, amortizaciones e intereses y el rendimiento de las inversiones que realicen con los recursos financieros recibidos.
- Registrar todos los activos financieros que sean comprados o adquiridos con los recursos de los afiliados del SIACAP a nombre de Consorcio Aliados para el Fondo del SIACAP.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

- Revisar la autenticidad de los títulos financieros que se adquieren a nombre del SIACAP y seguir las acciones administrativas y legales que correspondan en caso de detectarse falsificaciones u otras irregularidades que afecten a dichos instrumentos.
- Mantener por lo menos el 98% de los instrumentos financieros, emitidos materialmente o como anotaciones en cuenta por medios electrónicos, pertenecientes al Fondo del SIACAP en custodia en el Banco Nacional de Panamá o en una entidad de custodia autorizada por el Consejo de Administración del SIACAP.
- Transferir a la Entidad Registradora Pagadora los fondos que sean requeridos para: el pago de las prestaciones a los afiliados y sus beneficiarios, y para cumplir con el pago del CERPAN a los Tenedores en Debito Curso (TDC).
- Transferir a la Entidad Registradora Pagadora los fondos que sean requeridos para el pago de las comisiones a la Entidad Registradora Pagadora, Administradora de Inversiones y de la Firma de Auditoría Independiente, previo recibido conforme de la Secretaria Ejecutiva del SIACAP.
- Entregar un informe mensual al Consejo y a la Firma de Auditores Independientes contratada por el Consejo de toda la información respecto al proceso de las inversiones realizadas mes a mes y el resultado de estas.
- Entregar al Consejo los reportes ordinarios y extraordinarios que solicite y cooperar con la Firma de Auditores seleccionada por el Consejo.
- Informar inmediatamente al Consejo de cualquier circunstancia que pueda incidir negativamente en el desempeño de sus actividades, tales como: demandas judiciales, secuestros, accidentes, cesación de pagos, atrasos o quiebra y paros laborales, además de cualquier otra circunstancia que incida en el cumplimiento de sus actividades.
- Llevar contabilidad separada de los recursos del SIACAP y sus rendimientos que se le transfieran con respecto al patrimonio propio de la Administradora.
- Reportar de manera inmediata al Consejo, cualquier pérdida que se produzca de instrumentos en custodia propia o de otra sociedad que haya sido contratada para ello.
- Restituir los instrumentos financieros al Fondo del SIACAP o su valor de mercado, en caso de que se produzca una pérdida de dichos instrumentos en custodia propia o de otra sociedad que haya sido contratada.
- Presentar y mantener vigente la póliza de seguro establecida en el pliego de cargo.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

Restricciones de la Administradora

La Ley No.8 del 6 de febrero de 1997, establece las siguientes restricciones:

- No se podrán constituir gravámenes prendarios o hipotecarios sobre los bienes del Fondo del SIACAP.
- No puede invertir en valores emitidos por sociedades en las que su representante legal, sus directores o dignatarios sean, a la vez, representante legal, directores o dignatarios de la Administradora.
- No pueden invertir en valores emitidos por la Administradora, sus matrices, sus subordinadas o filiales.

Autorización para la emisión de los estados financieros

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión por el Consejo de Administración (CODA) y la Administradora el 27 de marzo de 2020.

2. Políticas de contabilidad más significativas

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior.

Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados con base en el costo histórico, exceptuando los valores a valor razonable con cambio al estado de rendimiento.

Estos estados financieros del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos (SIACAP) - Entidad Administradora de Inversiones, Consorcio Aliados están presentados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar, utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

Activos y pasivos financieros

Clasificación de activos financieros y pasivos financieros

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado (CA), al valor razonable con cambios en utilidades integrales (VRCUI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La clasificación de los activos financieros bajo la NIIF 9 por lo general se basa en el modelo de negocios en el que un activo financiero es gestionado y en sus características de flujo de efectivo contractual. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

Deterioro del valor de activos financieros

La NIIF 9 reemplaza el modelo de 'pérdida incurrida' de la NIC 39 por un modelo de 'pérdida crediticia esperada' (PCE). El nuevo modelo de deterioro aplica a los activos financieros medidos al costo amortizado, pero no a las inversiones en instrumentos de patrimonio. Bajo la NIIF 9, las pérdidas crediticias se reconocen antes que bajo la NIC 39.

Activos financieros - valores a valor razonable con cambios en rendimiento

Los valores a valor razonable a través de rendimiento son activos financieros mantenidos para negociar. Los activos financieros a valor razonable a través de rendimiento son medidos a valor razonable y cualquier resultado de rendimiento es reconocido en el estado de rendimiento.

El valor razonable es la cantidad por la cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre un comprador y un vendedor interesado y debidamente informados. Este valor es determinado en base a precios cotizados diariamente. De no estar disponible un precio de mercado cotizado, el valor razonable del instrumento será el de la semana anterior. Para las inversiones negociadas en mercados financieros organizados, el valor razonable es determinado por preferencias a los precios de mercado cotizados en la bolsa de valores internacional o local a la fecha de cierre.

Valor cuota

Representa el patrimonio en balboas aportado al fondo del fideicomiso, el mismo es calculado diariamente y reportado de manera diaria a la Entidad Registradora Pagadora para la aplicación individual de sus afiliados. Para determinar el valor cuota, la Administradora debe valorizar las inversiones obtenidas con los recursos del fondo al precio del mercado internacional y local, utilizando los parámetros establecidos por el CODA. El valor cuota es el resultado de dividir el patrimonio entre el número de cuotas del mismo día.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

Aportes recibidos

Los aportes recibidos por la Entidad Registradora Pagadora (ERP) corresponden a los aportes regulares y/o extraordinarios tanto de servidores como de exservidores, y del 0.3% del salario bruto mensual que aporta el Estado a los funcionarios que cotizan por descuento directo. La Entidad Registradora Pagadora (ERP) deposita la totalidad de los aportes en las cuentas corrientes bancarias, abiertas por la administradora de inversiones, destinada exclusivamente a los recursos de los afiliados al SIACAP que administren. Los mismos se registran al costo y se presentan en el estado de activos, pasivos y patrimonio de los afiliados.

Reconocimiento de ingreso por intereses

El ingreso por intereses es reconocido en el estado de rendimiento bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos financieros que generan intereses.

El método de tasa de interés efectiva es el método utilizado para calcular el costo amortizado de un activo financiero y de distribuir el ingreso por intereses sobre un período de tiempo. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a través de la vida estimada de un instrumento financiero, o cuando sea apropiado en un período más corto, a su valor neto en libros. Al calcular la tasa de interés efectiva, se estiman los flujos de efectivo considerando los términos contractuales del instrumento financiero; sin embargo, no considera las pérdidas futuras por créditos.

Servicios de Administración y Agente de Pago

Los desembolsos por servicios para la administración de los fondos del SIACAP, se calculan con base en 0.1061% (no se incluye ITBMS) sobre el saldo diario de la cartera de inversiones, administrado a valor de mercado. El monto de los servicios de administración, así como el desembolso por servicios de agentes de pago se presentan como una reducción de los ingresos en el estado de rendimiento.

3. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Los instrumentos financieros exponen al Fondo a varios tipos de riesgos. Los principales riesgos identificados por el Fondo son:

Riesgos de mercado

El riesgo de mercado surge de las fluctuaciones de las tasas de intereses motivadas por condiciones económicas y de mercado. Dichas fluctuaciones pueden ser severas y adversas al fondo, ocasionando bajas importantes.

Para mitigar este riesgo, la administración del fondo ha establecido límites de inversión o de exposición máxima en un valor, garantizando lograr mantener una cartera diversificada.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

Riesgo de crédito

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

Desde esta perspectiva, la exposición significativa de los riesgos del Fondo está concentrada en bancos e inversiones. Las inversiones del Fondo están colocadas en instituciones de prestigio local e internacional, lo cual ofrece una garantía para mitigar el riesgo de la recuperación de los mismos.

Riesgo de liquidez

Es el riesgo de que el fondo encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros a su vencimiento, que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.

Para minimizar el riesgo de liquidez la administradora considera importante mantener los criterios de inversión de acuerdo a las regulaciones establecidas por el fondo, tales como:

- Mantener 1 millón de balboas en cuenta de ahorro o corriente para cubrir los requerimientos o contingencias del SIACAP por alguna necesidad inesperada.
- Para las inversiones, se considerarán aquellas emisiones que cumplan con los grados de calificación y los parámetros de inversión en emisiones no menores a 10 millones de balboas.
- Las concentraciones de inversión por emisor se efectuarán dentro de los porcentajes máximos establecidos por la ley.

Riesgo operacional

El riesgo operacional surge al ocasionarse pérdidas por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no estén relacionados a riesgo de crédito, precio y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios, del comportamiento de estándares corporativos generalmente aceptados.

La Administradora considera importante mantener parámetros para evitar los errores tecnológicos que pueden ser producto de la vulnerabilidad en el hardware, por errores de procesamiento u operativos, fallas en procedimientos, capacidades inadecuadas, insuficiencia de los controles; para ello ha implementado mecanismos que garanticen la adecuada ejecución de las operaciones, con la finalidad de asegurar que cada operación o actividad registrada en el sistema por los usuarios mantengan medidas de controles para asegurar la confidencialidad, protección, seguridad mediante la implementación de controles internos, de autorización y acceso a la base de datos. Además, mantiene los respaldos necesarios para la recuperación de la información. En adición, para la administradora, es de estricto cumplimiento dar a conocer a los directivos y colaboradores las disposiciones legales y administrativas aplicables a las operaciones relacionadas con la administración del Fondo.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

4. Efectivo en bancos

El efectivo en bancos se presenta a continuación:

	2019	2018
Cuenta de ahorros - local:		
Global Bank	2,545,923	9,082,478
Cuenta corriente - local:		
Banco Aliado, S.A.	3,021,121	4,215,554
Banistmo, S. A.	182,774	754,939
	<u>5,749,818</u>	<u>14,052,971</u>

5. Depósitos a plazo fijo

Se mantienen los depósitos a plazo fijo en las siguientes entidades financieras:

	2019	2018
Global Bank Corporation	29,500,000	15,000,000
La Hipotecaria, S. A.	16,935,433	13,312,296
Banistmo, S. A.	16,500,000	16,500,000
Multibank, Inc.	16,500,000	15,500,000
Towerbank Internartional, Inc	11,000,000	10,000,000
Metrobank, S. A.	9,500,000	8,500,000
Banco General, S. A.	8,000,000	11,000,000
Banco Panamá, S. A.	7,000,000	11,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	7,000,000	10,500,000
Banco Davivienda (Panamá)	7,000,000	4,000,000
Caja de Ahorros	5,000,000	2,000,000
Capital Bank, Inc.	1,500,000	2,500,000
Banco Aliado, S. A.	500,000	500,000
Prival Securities, Inc.	-	1,000,000
Banco Panameño de la Vivienda	-	15,500,000
	<u>135,935,433</u>	<u>136,812,296</u>
Provisión para pérdidas esperadas	(68,863)	-
	<u>135,866,570</u>	<u>136,812,296</u>

Los depósitos a plazo fijo generaron intereses que oscilaban entre el 4.00% y 5.38% (2018: 3.75% y 5.38%) y con vencimientos varios hasta noviembre de 2024 (2018: vencimientos varios hasta agosto 2023).

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

6. Valores a valor razonable con cambios en rendimiento

Los valores a valor razonable con cambios en rendimiento, se detalla a continuación:

	Costo original	Ganancia (pérdida) no realizada	Valor razonable
<u>31 de diciembre de 2019</u>			
Deuda Pública / Interna de Panamá:			
Bonos y notas de la República de Panamá	103,055,376	2,116,233	105,171,609
Bonos y Valores Comerciales negociables (VCN's) - locales del sector industrial	34,331,183	617,266	34,948,449
Acciones fondos mutuos	2,356,633	42,684	2,399,317
Bonos emitidos / garantizados por institución financiera multilateral	3,311,649	31,758	3,343,407
	<u>143,054,841</u>	<u>2,807,941</u>	<u>145,862,782</u>
<u>31 de diciembre de 2018</u>			
Deuda pública / Interna de Panamá:			
Bonos y notas de la República de Panamá	88,164,046	352,375	88,516,421
Bonos y valores comerciales negociables (VCN's) - locales del sector industrial	39,760,443	(1,473,095)	38,287,348
Acciones fondos mutuos	2,475,228	(118,595)	2,356,633
Bonos emitidos / garantizados por institución financiera multilateral	3,400,662	(89,013)	3,311,649
	<u>133,800,379</u>	<u>(1,328,328)</u>	<u>132,472,051</u>

El movimiento de los valores a valor razonable con cambios en rendimiento se presenta a continuación:

	2019	2018
Saldo al inicio del año	132,472,051	145,717,588
Compras	22,630,955	62,436,376
Redenciones y ventas	(12,048,165)	(74,353,585)
Ganancia (pérdida) no realizada	2,807,941	(1,328,328)
Saldo al final del año	<u>145,862,782</u>	<u>132,472,051</u>

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

Los valores a valor razonable con cambios en rendimiento clasificados de acuerdo a la fecha de vencimiento se detallan a continuación:

	Hasta 1 año	1-5 años	5-10 años	Más de 10 años	Total
2019					
Bonos y notas de la República de Panamá	-	102,011,109	3,160,500	-	105,171,609
Bonos y valores comerciales negociables (VCN's) locales: Sector industrial	2,000,000	23,728,893	9,219,556	-	34,948,449
Acciones fondos mutuos	-	-	-	2,399,317	2,399,317
Bonos emitidos / por institución financiera multilateral: Central American BK Económica	-	3,343,407	-	-	3,343,407
	<u>2,000,000</u>	<u>129,083,409</u>	<u>12,380,056</u>	<u>2,399,317</u>	<u>145,862,782</u>
2018					
Bonos y Notas de la República de Panamá	6,017,400	76,575,521	5,923,500	-	88,516,421
Bonos y valores comerciales negociables (VCN's) locales: Sector industrial	-	16,343,136	18,444,212	3,500,000	38,287,348
Acciones fondos mutuos	-	-	-	2,356,633	2,356,633
Bonos emitidos / por institución financiera multilateral: Central American BK Económica	-	3,311,649	-	-	3,311,649
	<u>6,017,400</u>	<u>96,230,306</u>	<u>24,367,712</u>	<u>5,856,633</u>	<u>132,472,051</u>

El valor razonable de los valores para negociar es determinado por el precio de referencia publicado en bolsa de valores autorizada y de sistemas electrónicos de información bursátil (Bloomberg Mid Price y Bolsa de Valores de Panamá).

Basado en la evaluación que realizó la Administradora, se ha evaluado que esta norma se considera que no es de importancia relativa en la clasificación de los activos financieros de la cartera de inversiones, debido a que estos instrumentos financieros son medidos obligatoriamente a VRCR bajo NIIF 9, por lo cual no requiere de cálculo para la estimación sobre pérdida esperada.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

La NIIF 13 establece una jerarquía de tres niveles en la presentación de las mediciones del valor razonable. La jerarquía se basa en las transparencias de las variables que se utilizan en la valorización de un activo y pasivo financiero a la fecha de su valorización. Los tres niveles se definen de la siguiente manera:

Nivel 1: Precios cotizados en mercados activos sin ajustes para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares o utilización de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente.

Nivel 3: Las variables no observables que se utilizan en la mediación del valor razonable tienen un impacto significativo en su cálculo.

<u>2019</u>	<u>Total</u>	<u>Niveles de mediciones</u>		
		<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Bonos y Notas de la República de Panamá	105,171,609	-	105,171,609	-
Bonos y VCN's - locales	34,948,449	-	34,948,449	-
Acciones fondos mutuos	2,399,317	-	2,399,317	-
Bonos emitidos por instituciones financieras multilaterales	3,343,407	-	3,343,407	-
	<u>145,862,782</u>	<u>-</u>	<u>145,862,782</u>	<u>-</u>
 <u>2018</u>				
Bonos y notas de la República de Panamá	88,516,421	-	88,516,421	-
Bonos y VCN's - locales	38,287,347	-	38,287,347	-
Acciones fondos mutuos	2,356,633	-	2,356,633	-
Bonos emitidos por instituciones financieras multilaterales	3,311,650	-	3,311,650	-
	<u>132,472,051</u>	<u>-</u>	<u>132,472,051</u>	<u>-</u>

7. Intereses acumulados por cobrar

Los intereses acumulados por cobrar por B/.2,495,738 (2018: B/.2,185,066), corresponden a intereses de depósitos a plazo fijo e inversiones acumuladas y que serán canceladas según fechas de colocaciones y adquisiciones posteriores.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO ALIADOS

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

8. Eventos subsecuentes

La Entidad ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2019, incluyendo la emergencia mundial dictada por la Organización Mundial de la Salud el 31 de enero de 2020, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 30 de marzo de 2020, la fecha en que éstos estados financieros estaban disponibles para emitirse.

En virtud de la Crisis COVID - 19 aparecida en el país de Panamá el 9 de marzo del 2020 y con el fin de garantizar la continuidad de la gestión de las inversiones con los recursos de los afiliados del SIACAP ésta administradora de inversión ha implementado medidas de contingencias ante la eventualidad que las autoridades de salud del país decreten minimizar la presencia del personal en los centros de trabajo o la inmovilidad total de la población o que algún colaborador que atienda parte del proceso de las operaciones del SIACAP resulte positivo o sospechoso con el virus.

Entre varias de las medidas de contingencias consisten en:

Ausencia de personal: se presenta cuando el colaborador o contratista que ejecuta el proceso no puede asistir a trabajar para desarrollar las actividades propias de su cargo. Se han tomado medidas para mitigar este impacto mediante el entrenamiento a varias unidades que servirán de soporte, y manteniendo en pleno conocimiento a los Gerentes de área de todas las actividades a desarrollar para que éstos a su vez puedan retroalimentar a los colaboradores.

No acceso al sitio normal de trabajo: se presenta cuando por algún evento como desastre natural, enfermedad contagiosa, problemas de transporte, huelgas, entre otros, el personal no puede acceder a su lugar de trabajo para desarrollar las actividades propias de su cargo. Para mitigar el impacto causado por eventos o desastres naturales relacionados con el acceso al sitio normal de trabajo la entidad cuenta con instalaciones adecuadas en otra sede, adicionalmente se ha preparado para una contingencia extrema mediante conexión remota.

Actualmente, la mayoría del personal está laborando desde sus casas con la modalidad de teletrabajo y con acceso a todos los medios de comunicación incluyendo celulares. La operatividad no se ha interrumpido y al momento cuenta con los vehículos y funcionamiento de la banca, bolsa de valores y custodia.

En cuanto a los riesgos de cartera, conceptuamos que la estructura conservadora establecida por el SIACAP favorece minimizar el impacto de la volatilidad de mercado en cuanto a los precios, ya que el 50% está en plazos fijos, el 35% en deuda pública interna (menos volatilidad vs la deuda externa). Por otro lado, los agentes de retención continúan acreditando los aportes retenidos a los afiliados y su correspondiente 0.3%.

PARA MAYOR INFORMACIÓN:

Carlos Pinto

+507 279-9734
cpinto@bdo.com.pa

Esta publicación ha sido cuidadosamente preparada, pero ha sido redactada en términos generales y debe considerarse que contiene solo declaraciones generales. Esta publicación no se debe utilizar ni se debe usar para cubrir situaciones específicas y no debe actuar, o abstenerse de actuar, sobre la información contenida en esta publicación sin obtener asesoramiento profesional específico. Comuníquese con BDO para analizar estos asuntos en el contexto de sus circunstancias particulares. BDO, sus socios, empleados y agentes no aceptan ni asumen ninguna responsabilidad o deber de cuidado con respecto a cualquier uso o dependencia de esta publicación, y negarán toda responsabilidad por cualquier pérdida derivada de cualquier acción tomada o no. tomado o decisión tomada por cualquier persona que dependa de esta publicación o parte de ella. Cualquier uso de esta publicación o confianza en él para cualquier propósito o en cualquier contexto es, por lo tanto, bajo su propio riesgo, sin ningún derecho de recurso contra BDO o cualquiera de sus socios, empleados.

BDO Audit, BDO Tax, BDO Outsourcing y BDO Consulting, son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independientes.

BDO es la marca de la red BDO y de cada una de las Firmas miembro de BDO. Copyright © MARZO 2020 BDO. Todos los derechos reservados. Publicado en Panamá.

www.bdo.com.pa