



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

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

“Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será  
puesto a disposición del público inversionista y general.”

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**CONTENIDO**

---

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	I - III
ANEXO	IV

---

**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 - 26

---

## 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 Multibank / Multi Securities, que comprenden el estado de activos, pasivos y patrimonio de los afiliados al 31 de diciembre de 2021 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 Multibank / Multi Securities al 31 de diciembre de 2021, 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 del auditor 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.
- 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.



Tel: +507 279-9700  
Fax: +507 236-4143  
www.bdo.com.pa

Edificio BDO  
Urb. Los Angeles  
Ave. El Paical  
República de Panamá  
0831-00303

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

- 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 Entidad 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.

#### *Informe sobre otros Requerimientos Legales y Reglamentarios*

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula el ejercicio de la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, y atendiendo específicamente el Capítulo III "Ejercicio de la Profesión", Artículo 13, declaramos que la dirección, ejecución y supervisión de este compromiso de auditoría se realizó físicamente en el territorio nacional.

BDO

22 de febrero de 2022.  
Panamá, República de Panamá.

Darío González  
Socio Director de Auditoría  
C.P.A. No.6052



Tel: +507 279-9700  
Fax: +507 236-4143  
www.bdo.com.pa

Edificio BDO  
Urb. Los Angeles  
Ave. El Paical  
República de Panamá  
0831-00303

## ANEXO

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

### DECLARACIÓN DE EQUIPO DE TRABAJO

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, la cual regula el ejercicio de la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, y atendiendo específicamente el Capítulo III "Ejercicio de la Profesión", Artículo 13, detallamos los nombres del socio y del equipo de trabajo responsable de la dirección, ejecución y supervisión del presente compromiso:

#### Equipo de trabajo del compromiso

Socio del Compromiso	Darío González
Director de Auditoría	Eduardo Lezcano
Gerente Senior de Auditoría de Sistemas	Diomedes Pérez
Encargada	María Rodríguez

22 de febrero de 2022.  
Panamá, República de Panamá.

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACION DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PUBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Estado de Activos, Pasivos y Patrimonio de los Afiliados**

**Al 31 de diciembre 2021**

*(Cifras en Balboas)*

	Notas	2021	2020
<b>ACTIVOS</b>			
Efectivo en bancos	4	4,029,533	20,495,043
Depósitos a plazo fijo, neto	5	67,241,750	84,363,247
Valores a valor razonable con cambios a rendimientos	6	202,948,796	155,279,231
Intereses acumulados por cobrar	7	1,276,689	1,875,557
<b>Total de activos</b>		<b>275,496,768</b>	<b>262,013,078</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS AFILIADOS</b>			
<b>Pasivos:</b>			
Comisiones y otras cuentas por pagar		73,829	70,122
<b>Patrimonio de los afiliados:</b>			
Aportes recibidos		186,758,006	181,377,937
Rendimiento acumulado		88,664,933	80,565,019
<b>Total de patrimonio de los afiliados</b>		<b>275,422,939</b>	<b>261,942,956</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio de los afiliados</b>		<b>275,496,768</b>	<b>262,013,078</b>

*Las notas en las páginas 5 a la 26 son parte integral de los estados financieros.*

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) -  
ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

Estado de Rendimiento

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

	Notas	2021	2020
<b>Ingresos:</b>			
Intereses ganados sobre:			
Depósitos a plazo fijo		3,684,539	4,079,129
Inversiones en valores		7,514,688	7,882,197
<b>Total de intereses ganados</b>		<b>11,199,227</b>	<b>11,961,326</b>
Provisión (reversión) para pérdidas por deterioro en depósitos a plazo	5	21,497	(2,880)
<b>Ingresos neto por intereses después de provisiones</b>		<b>11,177,730</b>	<b>11,964,206</b>
<b>Otros (egresos) ingresos:</b>			
Pérdida realizada en venta de valores		(278,613)	(808,848)
(Pérdida) ganancia no realizada en valores	6	(1,919,603)	2,049,025
Otros ingresos		-	51,696
<b>Total de otros (egresos) ingresos</b>		<b>(2,198,216)</b>	<b>1,291,873</b>
<b>Total de ingresos, neto</b>		<b>8,979,514</b>	<b>13,256,079</b>
<b>Servicios de administración y agente de pago:</b>			
Entidad administradora de inversión		329,717	310,467
Entidad registradora pagadora		463,375	435,900
Gasto de Impuesto sobre la Transferencia de Bienes Corporales			
Muebles y la Prestación de Servicios		57,544	54,938
Honorarios profesionales - Auditoría		28,964	38,458
<b>Total de servicios de administración y agente de pago</b>		<b>879,600</b>	<b>839,763</b>
<b>Rendimiento neto</b>		<b>8,099,914</b>	<b>12,416,316</b>

Las notas en las páginas 5 a la 26 son parte integral de los estados financieros.

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACION DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PUBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Estado de Cambios en el Patrimonio de los Afiliados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

	Aportes recibidos	Rendimiento acumulado	Total de patrimonio de los afiliados
Saldo al 31 de diciembre de 2019	176,219,623	68,148,703	244,368,326
Aportes recibidos	21,257,694	-	21,257,694
Retiros de aportes	(16,099,380)	-	(16,099,380)
Rendimiento del año	-	12,416,316	12,416,316
Saldo al 31 de diciembre 2020	181,377,937	80,565,019	261,942,956
Aportes recibidos	23,035,418	-	23,035,418
Retiros de aportes	(17,655,349)	-	(17,655,349)
Rendimiento del año	-	8,099,914	8,099,914
<b>Saldo al 31 de diciembre 2021</b>	<b>186,758,006</b>	<b>88,664,933</b>	<b>275,422,939</b>

*Las notas en las páginas 5 a la 26 son parte integral de los estados financieros.*

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) -  
ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

Estado de Flujos de Efectivo  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en Balboas)

	Notas	2021	2020
<b>Flujos de Efectivo de las Actividades de Operación</b>			
Rendimiento neto		8,099,914	12,416,316
Ajuste para conciliar el rendimiento neto y el efectivo de las actividades de operación:			
Ingresos por intereses ganados		(11,199,227)	(11,961,326)
Pérdida (ganancia) no realizada en valores a valor razonable	6	1,919,603	(2,049,025)
Provisión (reversión) para pérdidas por deterioro en depósitos a plazo		21,497	(2,880)
Otros ingresos		-	(51,696)
<b>Cambios netos en activos y pasivos de operaciones:</b>			
Depósitos a plazo en bancos con vencimientos mayores a tres meses		17,100,000	(4,600,000)
Valores a valor razonable		(49,589,168)	6,552,410
Comisiones y otras cuentas por pagar		3,707	(32,324)
Intereses recibidos		11,798,095	12,247,242
<b>Efectivo neto (usado) provisto por las actividades de operación</b>		<b>(21,845,579)</b>	<b>12,518,717</b>
<b>Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiamientos</b>			
Aportes recibidos		23,035,418	21,257,694
Retiros de aportes		(17,655,349)	(16,099,380)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento</b>		<b>5,380,069</b>	<b>5,158,314</b>
<b>(Disminución) aumento neto del efectivo en bancos</b>		<b>(16,465,510)</b>	<b>17,677,031</b>
Efectivo en bancos al inicio del año		20,495,043	2,818,012
<b>Efectivo en bancos al final del año</b>	4	<b>4,029,533</b>	<b>20,495,043</b>

Las notas en las páginas 5 a la 26 son parte integral de estos estados financieros.

# SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

## Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

---

### 1. Organización y operaciones

La Administradora de Inversiones Consorcio Multibank / Multi Securities, está conformada por el banco Multibank Inc., sociedad debidamente constituida e inscrita a Folio 201122, del Registro Público y Multi Securities Inc., sociedad debidamente constituida e inscrita en Folio No.304274. Sus oficinas están ubicadas en Vía España y edificio Prosperidad, locales 127.

La Administradora se dedica a la administración de una cartera de inversiones pertenecientes al SIACAP, asignada de acuerdo, a lo establecido en el Contrato de Servicios No.008-2017 firmado el 28 de julio de 2017, debidamente refrendado por la Contraloría General de la República de Panamá y publicado en Gaceta Oficial No.28379, del 4 de octubre de 2017 antes administrada del 1 de enero al 5 de septiembre de 2017 por Consorcio Aliado. A partir del 6 de septiembre de 2017, se le otorgó el derecho de administrar e invertir los recursos asignados del Fondo SIACAP a Consorcio Multibank / Multi Securities, 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).
- Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999.
- 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 Ley No.8 del 6 de febrero de 1997).
- Ley No.191 de 18 de diciembre de 2020 (retiro anticipado de fondos parciales del SIACAP).
- 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.

# SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

## Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

---

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.

### 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 del Mercado de Valores, 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 Superintendencia de Mercado de Valores 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 50% del valor de los recursos del SIACAP a su cargo.
- Instrumentos de capital emitidos por personas jurídicas, registrados o autorizados por la Superintendencia de Mercado de Valores 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 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.

# SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

## Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

---

- 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.

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 año 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 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 del Fondo SIACAP.

La Ley 191 del 18 de diciembre de 2020, aprobada en virtud del estado de emergencia nacional, dicta medidas temporales sobre el uso de la cuenta individual de los afiliados al SIACAP para que puedan recibir el 50% o el 70% de lo ahorrado, como una medida de paliar su situación económica derivada por la crisis de la pandemia. La ley para crear un documento negociable denominado «SIACAP Solidario» en la modalidad de pagaré busca brindar una fuente de alivio financiero a los afiliados afectados en su seno familiar por la crisis económica a consecuencia de la COVID-19.

Los servidores públicos que deseen aplicar para el adelanto de hasta el 50% del saldo disponible a la fecha de la certificación, deben comprobar que su cónyuge o sus hijos han sido suspendidos o cesados de sus trabajos a la fecha de promulgada la ley 191.

# SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

## Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

---

En caso de que se quiera recibir el 70% de los aportes, el solicitante debe hacerlo con hasta doce meses antes de cumplir los 57 años, de edad las mujeres y los 62 años los hombres.

### 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 0.1316% (incluye ITBMS) por los servicios prestados, en los términos previstos en el contrato de servicios y en la normativa del SIACAP.
- Recibir mensualmente de la Entidad Registradora Pagadora los aportes que le correspondan del estado de los afiliados cotizantes y no cotizantes.
- 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 propuestas que se presentan o autorizaciones que solicite la Administradora.

### Obligaciones de la Administradora:

- Cumplir todos los términos y condiciones del contrato.
- Presentar dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes a la firma del contrato, 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.

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

*(Cifras en Balboas)*

---

- 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 Multibank / Multi Securities 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 Multibank / Multi Securities para el Fondo del SIACAP.
- 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 debido Curso (TDC).
- Transferir a la Entidad Registradora Pagadora los fondos que sean requeridos para el pago de las comisiones a la Entidad Registradora Pagadora, Entidad 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.

# SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

## Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

---

- 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 de Administración, 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.

### 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 22 de febrero de 2022.

## **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.

# SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

## Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

---

### 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 Multibank / Multi Securities 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.

### Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones adoptadas

Las nuevas normas que se han adoptado en los estados financieros, pero que no han tenido un efecto significativo son:

- NIC 1 Presentación de estados financieros y NIC 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores; y
- Revisiones del Marco Conceptual para la Información Financiera.

### Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones aún no efectivas

Existen un número de normas, enmiendas a las normas, e interpretaciones que han sido emitidas por el IASB (siglas en inglés) que son efectivas en los períodos contables futuros y que la Administradora ha decidido no adoptar anticipadamente.

Las siguientes enmiendas son efectivas para el período que empieza el 1 de enero 2022:

- Contratos onerosos - Costo de cumplir un contrato (enmiendas a la NIC 37);
- Propiedad, Planta y Equipo: Ingresos antes del uso previsto (enmiendas a la NIC 36);
- Mejoras anuales a las Normas Internacionales de Información Financiera 2018-2020 (enmiendas a la NIIF 1, NIIF 9, NIIF 16); y
- Referencias al marco conceptual (enmiendas a la NIIF 3).

# SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

## Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

---

Las siguientes enmiendas son efectivas para el período que inicia el 1 de enero 2023:

- Revelaciones de políticas contables (enmiendas a la NIC 1 y NIIF 2 declaraciones de prácticas);
- Definición de estimados contables (enmiendas a la NIC 8); y
- Impuesto diferido relacionado a los activos y pasivos que provienen de una sola transacción (enmiendas a la NIC 12).

En enero de 2020, el IASB emitió modificaciones a la NIC 1, que aclaran los criterios utilizados para determinar si los pasivos se clasifican como corrientes o no corrientes. Estas modificaciones aclaran que la clasificación de corriente o no corriente se basa en si una entidad tiene un derecho al final del período sobre el que se informa. Las enmiendas también aclaran que la "liquidación" incluye la transferencia de efectivo, bienes, servicios o instrumentos de patrimonio a menos que la obligación de transferir instrumentos de patrimonio surja de una característica de conversión clasificada como un instrumento de patrimonio por separado del componente de pasivo de un instrumento financiero compuesto. Las modificaciones fueron originalmente efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2022. Sin embargo, en mayo de 2020, la fecha de vigencia se aplazó a los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023.

En respuesta a los comentarios y consultas de las partes interesadas, en diciembre de 2020, el Comité de Interpretaciones de las NIIF (IFRIC) emitió una decisión de agenda tentativa, analizando la aplicabilidad de las modificaciones a tres escenarios. Sin embargo, dados los comentarios recibidos y las inquietudes planteadas sobre algunos aspectos de las modificaciones, en abril de 2021, el IFRIC no concretó la decisión de la agenda y remitió el asunto al IASB. En su reunión de junio de 2021, el IASB tentativamente decidió modificar los requisitos de la NIC 1 con respecto a la clasificación de pasivos sujetos a condiciones y la divulgación de información sobre dichas condiciones y diferir la fecha de vigencia de la modificación de 2020 por al menos un año.

La Administradora se encuentra evaluando el impacto de estas nuevas normas contables y sus enmiendas. La Administradora evaluará el impacto de las enmiendas finales de la NIC 1 sobre la clasificación de sus pasivos una vez que éstas sean emitidas por el IASB. La Administradora considera que las enmiendas a la NIC 1, en su forma presente, no tendrán ningún impacto en la clasificación de sus pasivos.

### 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 rendimientos integrales (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.

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

*(Cifras en Balboas)*

---

**Activos financieros - Valores a valor razonable con cambios a 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 ganancia o pérdidas 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 referencia a los precios de mercado cotizados en la bolsa de valores internacional o local a la fecha de cierre.

**Deterioro de activos financieros**

La Administradora evalúa a cada fecha de reporte, si existe alguna evidencia objetiva de deterioro de sus activos financieros. El monto de pérdidas determinado será aplicando el modelo de 'pérdida crediticia esperada' (PCE), durante el período y las variaciones con respecto al período anterior se reconoce como gasto de provisión por deterioro en los rendimientos de las operaciones.

El modelo de deterioro será aplicable a los siguientes activos financieros que no son medidos a VRRCR:

- a) Depósitos a plazo

**Medición de la PCE**

Los insumos clave en la medición del PCE son las estructuras de términos de las siguientes variables:

- a) Probabilidad de incumplimiento (PI)
- b) Pérdida dado el incumplimiento (PDI)
- c) Exposición ante el incumplimiento (EI)

La PCE es la probabilidad ponderada estimada de pérdida crediticia y es medida de la siguiente manera:

- Los activos financieros que no presentan deterioro crediticio a la fecha de reporte: el valor presente de todos los atrasos de pagos contractuales de efectivo (ej. la diferencia entre los flujos de efectivo adeudados al Fondo de acuerdo al contrato y los flujos de efectivo que el Fondo espera recibir):
- Activos financieros que están deteriorados a la fecha de reporte: la diferencia entre al valor en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados;

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

---

Definición de incumplimiento

La Administradora considera un activo financiero en incumplimiento cuando:

- Es poco probable que el deudor pague completamente sus obligaciones de crédito al Fondo, sin curso de acciones por parte del Fondo para adjudicar colateral (en el caso que mantengan); o
- El deudor presenta morosidad de más de 90 días en cualquier obligación crediticia material.

Al evaluar si un deudor se encuentra en incumplimiento, la Administradora considerará indicadores que son:

- Cualitativos - ej. incumplimiento de cláusulas contractuales
- Cuantitativos - ej. estatus de morosidad y no pago sobre otra obligación del mismo emisor al Fondo; y
- Basado en datos desarrollados internamente y obtenidos de fuentes externas.

Los insumos utilizados en la evaluación de si los instrumentos financieros se encuentran en incumplimiento y su importancia pueden variar a través del tiempo para reflejar cambios en circunstancias.

Incremento Significativo en el Riesgo de Crédito

Cuando se determina si el riesgo de crédito de un activo financiero ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial, la Administradora considerará información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado, incluyendo tanto información y análisis cuantitativo y cualitativo, basados en la experiencia histórica y evaluación experta de crédito del Banco incluyendo información con proyección a futuro.

La Administradora espera identificar si ha ocurrido un incremento significativo en el riesgo de crédito para exposición comparando entre:

- La PI durante la vida remanente a la fecha de reporte; con
- La PI durante la vida remanente a este punto en el tiempo la cual fue estimada en el momento de reconocimiento inicial de la exposición.

Calificación de Riesgo de Crédito para el modelo de pérdida esperada

La Administradora asignará cada exposición a una calificación de riesgo de crédito específica para el modelo de pérdida esperada en su origen y fechas posteriores usando una metodología que contempla principalmente el rating del deudor asignado por un calificador independiente. La Administradora espera utilizar estas calificaciones para propósitos de identificar incrementos significativos en el riesgo de crédito bajo NIIF 9.

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

*(Cifras en Balboas)*

La Administradora monitoreará la efectividad de los criterios utilizados para identificar incrementos significativos en el riesgo de crédito por medio de revisiones regulares que confirmen:

- Los criterios son capaces de identificar incrementos significativos en el riesgo de crédito antes de que una exposición se encuentre en estado de incumplimiento;
- Los criterios no están alineados a un punto en el tiempo cuando el activo presente morosidad de 30 días; y

El mecanismo para determinar la probabilidad de incumplimiento de acuerdo con la metodología de PCE se detalla a continuación:

Etapa 1:	La PCE para 12 meses se calcula como la porción de la vida esperada de la PCE como resultado de eventos de incumplimiento de un instrumento financiero que son posibles dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de presentación. La Compañía calcula la reserva de 12 meses PCE basada en la expectativa de un incumplimiento en los 12 meses posteriores a la fecha de presentación. Estas probabilidades de incumplimiento esperadas de 12 meses se aplican a una proyección de EI, multiplicado por la expectativa de PDI esperada y descontado por una aproximación al TIE (tasa de interés efectiva) original. Este cálculo se realiza para cada uno de los cuatro escenarios, como se explicó anteriormente.
Etapa 2	Cuando un depósito a plazo ha mostrado un aumento significativo en el riesgo de crédito desde su originación. La Administradora registra una reserva correspondiente a la vida esperada. Los mecanismos son similares a los explicados más arriba, incluido el uso de múltiples escenarios, pero las PI y las PDI se calculan en la vida del instrumento. Los déficits de efectivo esperados son descontados por una aproximación al TIE original del depósito a plazo.
Etapa 3	Cuando un depósito a plazo ha mostrado un aumento significativo en el riesgo de crédito desde su originación. La Administradora registra una asignación para la vida esperada. Los mecanismos son similares a los explicados más arriba, incluido el uso de múltiples escenarios, pero las PI y las PDI se calculan por la vida del instrumento. Los déficits de efectivo esperados son descontados por una aproximación al TIE original del depósito a plazo.

**Valor cuota**

Representa el patrimonio en balboas aportado al fondo del SIACAP, el mismo es calculado diariamente y reportado de manera diaria a la Secretaría Ejecutiva 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 MULTIBANK / MULTI SECURITIES

## Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(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 interés efectivo es un 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 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.

### Servicios de Administración

Los desembolsos por servicios para la administración de los fondos del SIACAP, se calculan con base en 0.1316% incluye el Impuesto de Transferencia de Bienes Corporales Muebles y a la Prestación de Servicios (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.

### Reforma de las tasas de interés de referencia

En marzo de 2021, la Autoridad de Conducta Financiera (FCA, por sus siglas en inglés), como regulador del ICE (el administrador autorizado de LIBOR), anunció que después del 31 de diciembre de 2021 la configuración de LIBOR para dólares estadounidenses para una semana y dos meses dejarán de proporcionarse o ya no serán representativas. Las configuraciones restantes en dólares estadounidenses dejarán de proporcionarse o ya no serán representativas después del 30 de junio de 2023.

Se está llevando a cabo una reforma fundamental de los principales índices de referencia de las tasas de interés a nivel mundial, que reemplaza algunas tasas de oferta interbancarias (IBOR, por sus siglas en inglés) con tasas alternativas casi libres de riesgo (denominadas "IBOR reforma"). El Consorcio no tiene exposición a la tasa LIBOR en sus instrumentos financieros, por lo cual no se estima impacto en la información financiera.

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

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.

*Riesgo de tasa de interés*

El Consocio Multibank / Multi Securities está expuesto al riesgo de que el valor razonable de los instrumentos financieros fluctúe como resultado de cambios en las tasas de interés de mercado.

El análisis base que efectúa el Administrador de Inversiones, consiste en determinar el impacto en los activos y pasivos financieros causados por aumentos o disminuciones de 50 y 100 puntos básicos en las tasas de interés. A continuación, se refleja el impacto al aplicar dichas variaciones en la tasa de interés.

**Sensibilidad en el ingreso neto por intereses proyectados:**

	<u>50 pb de incremento</u>	<u>50 pb de disminución</u>	<u>100 pb de incremento</u>	<u>100 pb de disminución</u>
<b>2021</b>				
Al 31 de diciembre	1,268,638	(1,268,638)	2,537,275	(2,537,275)
Promedio del año	422,879	(422,879)	845,758	(845,758)
Máximo del año	614,634	(614,634)	1,229,269	(1,229,269)
Mínimo del año	323,442	(323,442)	646,884	(646,884)
<b>2020</b>				
Al 31 de diciembre	929,919	(929,919)	1,859,837	(1,859,837)
Promedio del año	309,973	(309,973)	619,946	(619,946)
Máximo del año	415,959	(415,959)	831,919	(831,919)
Mínimo del año	238,730	(238,730)	477,459	(477,459)

*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.

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

*(Cifras en Balboas)*

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.

La tabla que aparece a continuación resume la exposición del Consorcio Multibank / Multi Securities a los riesgos de la tasa de interés. Los activos y pasivos del Consorcio están incluidos en la tabla a su valor en libros, clasificados por categorías por lo que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o la fecha de vencimiento.

	Hasta 3 meses	De 3 meses a 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
<b>2021</b>						
<b>Activos financieros:</b>						
Valores a valor razonable con cambios en rendimientos						
Títulos de valores	3,000,000	12,795,000	57,139,600	34,111,000	95,903,196	202,948,796
<b>Costo amortizado:</b>						
Depósitos a plazo	2,900,000	5,800,000	39,900,000	18,800,000	-	67,400,000
<b>Total de sensibilidad a tasa de interés</b>	<b>5,900,000</b>	<b>18,595,000</b>	<b>97,039,600</b>	<b>52,911,000</b>	<b>95,903,196</b>	<b>270,348,796</b>
<b>Total de sensibilidad a tasa de interés</b>	<b>5,900,000</b>	<b>18,595,000</b>	<b>97,039,600</b>	<b>52,911,000</b>	<b>95,903,196</b>	<b>270,348,796</b>
<b>2020</b>						
<b>Activos financieros:</b>						
Valores a valor razonable con cambios en rendimientos						
Títulos de valores	9,995,500	19,000,000	64,350,366	18,626,604	43,306,761	155,279,231
<b>Costo amortizado:</b>						
Depósitos a plazo	9,600,000	34,800,000	25,600,000	14,500,000	-	84,500,000
<b>Total de sensibilidad a tasa de interés</b>	<b>19,595,500</b>	<b>53,800,000</b>	<b>89,950,366</b>	<b>33,126,604</b>	<b>43,306,761</b>	<b>239,779,231</b>
<b>Total de sensibilidad a tasa de interés</b>	<b>19,595,500</b>	<b>53,800,000</b>	<b>89,950,366</b>	<b>33,126,604</b>	<b>43,306,761</b>	<b>239,779,231</b>

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Notas a los Estados Financieros**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

Análisis de la calidad crediticia:

La siguiente tabla analiza la calidad crediticia de los activos financieros y las reservas por deterioro mantenidas por el Consorcio Multibank / Multi Securities para estos activos:

	Depósitos a plazo		Valores a valor razonable con cambios en rendimientos	
	2021	2020	2021	2020
<b>A costo amortizado</b>				
Grado 1: Normal	67,400,000	84,500,000	202,948,796	155,279,231
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	(158,250)	(136,753)	-	-
<b>Valor en libros, neto</b>	<u>67,241,750</u>	<u>84,363,247</u>	<u>202,948,796</u>	<u>155,279,231</u>
<b>Máxima exposición</b>				
No morosos ni deteriorados				
Grado 1-3	<u>67,400,000</u>	<u>84,500,000</u>	<u>202,948,796</u>	<u>155,279,231</u>
Con indicios de deterioro				
Grado 4-7	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Reserva para pérdidas crediticias esperada</b>				
Etapas				
Etapas 1	<u>158,250</u>	<u>136,753</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total reserva para pérdidas crediticias esperadas	<u>158,250</u>	<u>136,753</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

La calidad del crédito de la cartera de valores al VRCR se monitorea según la calificación de riesgo internacional del emisor proporcionada por las agencias Standard & Poor's, Moody's, y/o Fitch Ratings.

El siguiente cuadro resume las calificaciones de la cartera de inversiones al VRCR:

	2021	2020
<b>Gobiernos y Agencias:</b>		
BBB+ hasta BBB-	115,426,850	71,685,837
<b>Total Gobiernos y Agencias</b>	<u>115,426,850</u>	<u>71,685,837</u>
<b>Corporativos:</b>		
A+ hasta A-	68,218,346	62,930,965
BBB+ hasta BBB-	4,037,600	3,030,000
Riesgo bajo local	15,266,000	17,632,429
<b>Total Corporativos</b>	<u>87,521,946</u>	<u>83,593,394</u>
<b>Total de valores al VRCR</b>	<u>202,948,796</u>	<u>155,279,231</u>

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

*(Cifras en Balboas)*

El Consorcio Multibank / Multi Securities mantiene depósitos por B/.67,400,000 (2020: B/.84,500,000). Los depósitos colocados son mantenidos en instituciones financieras y aplicando los límites establecidos en la política de riesgo por contraparte.

**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.

La tabla que aparece a continuación resume la exposición del Consorcio Multibank / Multi Securities a los riesgos de la tasa de interés. Los activos y pasivos del Consorcio están incluidos en la tabla a su valor en libros, clasificados por categorías por lo que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o la fecha de vencimiento.

	Hasta 3 meses	De 3 meses a 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
<b>2021</b>						
<b>Activos financieros:</b>						
Valores a valor razonable con cambios en rendimientos						
Títulos de valores	3,000,000	12,795,000	57,139,600	34,111,000	95,903,196	202,948,796
<b>Costo amortizado:</b>						
Depósitos a plazo	2,900,000	5,800,000	39,900,000	18,800,000	-	67,400,000
<b>Total de sensibilidad a tasa de interés</b>	<u>5,900,000</u>	<u>18,595,000</u>	<u>97,039,600</u>	<u>52,911,000</u>	<u>95,903,196</u>	<u>270,348,796</u>
<b>Total de sensibilidad a tasa de interés</b>	<u>5,900,000</u>	<u>18,595,000</u>	<u>97,039,600</u>	<u>52,911,000</u>	<u>95,903,196</u>	<u>270,348,796</u>
<b>2020</b>						
<b>Activos financieros:</b>						
Valores a valor razonable con cambios en rendimientos						
Títulos de valores	9,995,500	19,000,000	64,350,366	18,626,604	43,306,761	155,279,231
<b>Costo amortizado:</b>						
Depósitos a plazo	9,600,000	34,800,000	25,600,000	14,500,000	-	84,500,000
<b>Total de sensibilidad a tasa de interés</b>	<u>19,595,500</u>	<u>53,800,000</u>	<u>89,950,366</u>	<u>33,126,604</u>	<u>43,306,761</u>	<u>239,779,231</u>
<b>Total de sensibilidad a tasa de interés</b>	<u>19,595,500</u>	<u>53,800,000</u>	<u>89,950,366</u>	<u>33,126,604</u>	<u>43,306,761</u>	<u>239,779,231</u>

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

---

*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.

4. Efectivo en banco

El efectivo en banco se presenta a continuación:

	2021	2020
Cuenta corriente - Local		
Multibank, Inc.	3,871,062	3,641,336
Banco Nacional de Panamá	158,471	16,853,707
	<u>4,029,533</u>	<u>20,495,043</u>

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

*(Cifras en Balboas)*

**5. Depósitos a plazo fijo, neto**

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

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Global Bank Corporation	16,100,000	15,500,000
Banistmo, S. A.	13,500,000	13,500,000
Metrobank, S. A.	11,000,000	10,000,000
Towerbank International, Inc.	11,000,000	10,000,000
Banco Aliado, S. A.	7,000,000	7,000,000
Caja de Ahorros	4,500,000	15,500,000
Banco Panamá, S. A.	3,800,000	7,500,000
Multibank, Inc.	500,000	5,500,000
	<u>67,400,000</u>	<u>84,500,000</u>
Provisión para pérdidas crediticias esperadas	(158,250)	(136,753)
	<u>67,241,750</u>	<u>84,363,247</u>

Los depósitos a plazo fijo generaron intereses que oscilaban entre 3.00% y 5.613%, (2020: 3.00% y 5.613%) y con vencimientos varios hasta agosto 2026 (2020: con vencimientos varios hasta octubre 2025).

La provisión para posibles deterioros de activos financieros al 31 de diciembre de 2021 tiene un saldo de B/.158,250 (2020: B/.136,753).

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Provisión para posible deterioro de activos financieros	136,753	139,633
Provisión (reversión) para pérdidas por deterioro en activos financieros	21,497	(2,880)
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	<u>158,250</u>	<u>136,753</u>

SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

6. Valores a valor razonable con cambios a rendimiento

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

	<u>Costo</u>	<u>(Pérdida) ganancia no realizada</u>	<u>Valor razonable</u>
<b>2021</b>			
Deuda pública / Interna de Panamá:			
Bonos de la República de Panamá	117,083,769	(1,656,919)	115,426,850
Bonos y Valores Comerciales			
Negociables (VCN) - Locales:			
Sector bancario	38,935,000	-	38,935,000
Sector industrial	48,849,630	(262,684)	48,586,946
	<u>87,784,630</u>	<u>(262,684)</u>	<u>87,521,946</u>
	<u>204,868,399</u>	<u>(1,919,603)</u>	<u>202,948,796</u>
<b>2020</b>			
Deuda pública / Interna de Panamá:			
Bonos de la República de Panamá	69,981,086	1,704,751	71,685,837
Bonos y Valores Comerciales			
Negociables (VCN) - Locales:			
Sector bancario	45,466,900	(141,900)	45,325,000
Sector industrial	37,782,220	486,174	38,268,394
	<u>83,249,120</u>	<u>344,274</u>	<u>83,593,394</u>
	<u>153,230,206</u>	<u>2,049,025</u>	<u>155,279,231</u>

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

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Saldo al inicio del año	155,279,231	159,730,920
Compras	123,784,650	65,996,523
Redenciones y ventas	(74,195,482)	(72,497,237)
(Pérdida) ganancia no realizada	(1,919,603)	2,049,025
Saldo al final del año	<u>202,948,796</u>	<u>155,279,231</u>

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

*(Cifras en Balboas)*

Los valores a valor razonable con cambios a 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
<b>2021</b>					
Deuda Pública / Interna de Panamá:					
Bonos	-	55,844,600	59,582,250	-	115,426,850
Bonos y Valores Comerciales Negociables (VCNs) locales:					
Sector bancario	15,795,000	23,140,000	-	-	38,935,000
Sector industrial	-	12,266,000	27,188,346	9,132,600	48,586,946
	<u>15,795,000</u>	<u>35,406,000</u>	<u>27,188,346</u>	<u>9,132,600</u>	<u>87,521,946</u>
	<u>15,795,000</u>	<u>91,250,600</u>	<u>86,770,596</u>	<u>9,132,600</u>	<u>202,948,796</u>
<b>2020</b>					
Deuda Pública / Interna de Panamá:					
Bonos	2,995,500	48,717,041	19,973,296	-	71,685,837
Bonos y Valores Comerciales Negociables (VCNs) locales:					
Sector bancario	15,000,000	27,295,000	-	3,030,000	45,325,000
Sector industrial	11,000,000	6,964,929	20,303,465	-	38,268,394
	<u>26,000,000</u>	<u>34,259,929</u>	<u>20,303,465</u>	<u>3,030,000</u>	<u>83,593,394</u>
	<u>28,995,500</u>	<u>82,976,970</u>	<u>40,276,761</u>	<u>3,030,000</u>	<u>155,279,231</u>

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

La NIIF 13 establece una jerarquía de tres niveles en la presentación de las mediciones del valor razonable. La jerarquía se basa en la transparencia 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.

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

*(Cifras en Balboas)*

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

	Total	Niveles de mediciones		
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
<b>2021</b>				
Bonos y notas de la República de Panamá	115,426,850	-	115,426,850	-
Valores Comerciales Negociables locales (VCNS)	87,521,946	-	87,521,946	-
	<u>202,948,796</u>	<u>-</u>	<u>202,948,796</u>	<u>-</u>
Activos Financieros No medidos a valor razonable				
depósitos a plazo fijo	69,440,084	-	-	69,440,084
<b>2020</b>				
Bonos y notas de la República de Panamá	71,685,837	-	71,685,837	-
Valores Comerciales Negociables locales (VCNS)	83,593,394	-	83,593,394	-
	<u>155,279,231</u>	<u>-</u>	<u>155,279,231</u>	<u>-</u>
Activos Financieros No medidos a valor razonable				
depósitos a plazo fijo	84,864,183	-	-	84,864,183

**7. Intereses acumulados por cobrar**

Los intereses acumulados por cobrar por B/.1,276,689 (2020: B/.1,875,557) corresponden a intereses de depósitos a plazo fijo e inversiones acumuladas y que serán cancelados según fechas de colocaciones y adquisiciones posteriores.

**8. Evaluación de impacto COVID-19**

Durante el primer trimestre de 2020 el Coronavirus (COVID-19) se extendió por todo el mundo, generando el cierre de cadenas de producción y suministro e interrumpiendo el comercio internacional, lo cual viene provocando una desaceleración económica global que está afectando a diversas industrias. Las autoridades mundiales incluidas las de los países en donde opera el Consorcio han adoptado, entre otras medidas, el cierre temporal de establecimientos y el confinamiento preventivo obligatorio de personas en diversas zonas, generando que empleados, proveedores, y clientes no puedan realizar sus actividades normalmente.

Durante los periodos siguientes del año 2020 y 2021, esta situación ha sido monitoreada a diario por la administración del Consorcio para evaluar los efectos adversos que pudiesen generarse en los resultados de las operaciones, la situación financiera y la liquidez de las entidades en las que invierte el Consorcio, y tomar todas las medidas oportunas que permitan minimizar los impactos negativos que puedan derivarse de esta situación durante el ejercicio 2021 y periodos subsiguientes.

**SISTEMA DE AHORRO Y CAPITALIZACIÓN DE PENSIONES DE LOS SERVIDORES PÚBLICOS (SIACAP) - ENTIDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CONSORCIO MULTIBANK / MULTI SECURITIES**

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021**

*(Cifras en Balboas)*

---

Al 31 de diciembre de 2021, el Consorcio no ha recibido notificación de incumplimiento o reestructuración de los cobros de principal ni de intereses de sus colocaciones y/o inversiones. Producto de las respuestas regulatorias que el Gobierno y los Entes Regulatorios implementaron, con la finalidad de mitigar los impactos macroeconómicos y financieros generados por la pandemia de COVID-19, se monitorean los compromisos contractuales asociados con los indicadores financieros específicos que puedan ser impactados por dichas implementaciones.



PARA MÁS INFORMACIÓN:

**Darío González**

+507 279-9726

[dagonzalez@bdo.com.pa](mailto:dagonzalez@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. tomada 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 y BDO Advisory 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 independiente.

BDO es la marca de la red BDO y de cada una de las Firmas miembro de BDO.  
Copyright © FEBRERO 2022 BDO. Todos los derechos reservados. Publicado en Panamá.

[www.bdo.com.pa](http://www.bdo.com.pa)

