

ACUERDO No. 75
(de 23 de marzo del 2004)

“Por el cual se establecen criterios y directrices aplicables
a la inversión de la liquidez de la Autoridad del Canal de Panamá”

LA JUNTA DIRECTIVA
DE LA AUTORIDAD DEL CANAL DE PANAMA

CONSIDERANDO:

Que de acuerdo con los artículos 310 de la Constitución Política y 7 de la Ley 19 del 11 de junio de 1997, la Autoridad del Canal de Panamá tiene autonomía financiera, patrimonio propio y derecho de administrarlo, y en consecuencia, ejercerá libremente la facultad de recibir, custodiar y asignar sus recursos financieros y podrá depositar sus fondos en bancos privados u oficiales.

Que de conformidad con el artículo 44 de la citada ley, los fondos de la Autoridad del Canal de Panamá podrán ser colocados a corto plazo en instrumentos de calidad de inversión, y no podrán ser utilizados para comprar otros tipos de instrumentos financieros de inversión emanados de entidades públicas o privadas, panameñas o extranjeras, ni para conceder préstamos a dichas entidades o al gobierno nacional.

Que el artículo 43 del Reglamento de Finanzas de la Autoridad del Canal de Panamá establece además parámetros que deberán seguirse para la inversión de la liquidez de la institución y dispone también que ésta deberá realizarse a través de instrumentos financieros de corto plazo altamente negociables.

Que es responsabilidad del Comité de Finanzas de la Junta Directiva de la Autoridad del Canal de Panamá proponer una política conservadora de inversiones para consideración de la Junta Directiva, con el propósito de preservar el capital y generar un retorno razonable con niveles de riesgos bajos.

Que con el objeto de establecer directrices que habrán de seguirse para la colocación de la liquidez de la Autoridad del Canal de Panamá, el Comité de Finanzas de la Junta Directiva celebró reuniones conjuntas con la Administración de la Autoridad del Canal de Panamá, en las cuales acordaron y recomendaron la adopción de reglas que deben regir la selección de los bancos depositarios de la liquidez de la institución y la inversión en instrumentos financieros.

Que de conformidad con las disposiciones anteriores y en ejercicio de sus facultades legales, la Junta Directiva expidió el Acuerdo No. 45 de 29 de mayo del 2001, mediante el cual se aprobó el acuerdo que establecen criterios y directrices aplicables a la inversión de la liquidez de la Autoridad del Canal de Panamá. Que la aplicación práctica del mencionado acuerdo ha demostrado la necesidad de su revisión total, con el objeto de adecuarlo debidamente a las necesidades actuales de la Autoridad del Canal de Panamá.

Que la Junta Directiva ha examinado en su conjunto las directrices y criterios para la inversión de la liquidez de la Autoridad del Canal de Panamá, y considera conveniente adoptar una nueva normativa para regular la actividad mencionada, debido a que la rigidez de la reglamentación actual, limita las opciones que se presentan en el mercado financiero, perdiendo de esa manera el Canal la oportunidad de aumentar sus ingresos en ese sentido.

Que con la nueva reglamentación, se amplía el marco de referencia y el Canal puede obtener mayores beneficios, sin aumentar significativamente el nivel de riesgo en sus inversiones.

Que de conformidad con lo anterior, la Junta Directiva aprobó el Acuerdo No. 72 de 16 de diciembre de 2003, por el cual se establecen criterios y directrices aplicables a la inversión de la liquidez de la Autoridad del Canal de Panamá.

Que luego de transcurridos tres meses desde la aprobación del Acuerdo No. 72, la Administración ha sometido a la consideración de la Junta Directiva, una serie de elementos cuyo propósito es el de perfeccionar la política aplicada para brindar mayor claridad en su ejecución.

Que los elementos presentados por la Administración muestran la necesidad de emitir un nuevo Acuerdo para regular la materia.

ACUERDA:

ARTÍCULO PRIMERO: Se establecen los siguientes criterios y directrices que se aplicarán a la inversión de la liquidez de la Autoridad del Canal de Panamá:

“Criterios y Directrices de Liquidez aplicables a la Inversión de la Liquidez de la Autoridad del Canal de Panamá (ACP)”

- 1. Distribución del portafolio:** Periódicamente se determinará la porción de la liquidez que se mantendrá en depósitos y la porción o diferencia, que se invertirá en otros instrumentos financieros.

El portafolio consistirá de:

- por lo menos 30% de la liquidez en depósitos bancarios en bancos calificados por la ACP de acuerdo a esta política, y
- hasta 70% de la liquidez en otros instrumentos financieros.

2. Criterio para determinar la colocación de depósitos en cada entidad bancaria: Se podrá colocar depósitos en entidades bancarias de acuerdo a los siguientes criterios:

- **Bancos o instrumentos que tengan calificación de riesgo con grado de inversión de emisor (“investment grade”) de corto plazo mínima de A-2 de Standard & Poors, P-2 de Moody’s Bank Deposit Ratings o F-2 de Fitch IBCA.**
- Las colocaciones en bancos extranjeros se realizarán en su casa matriz o sus sucursales (se excluyen subsidiarias).
- Para efectos de actualizar la lista de bancos autorizados para invertir los fondos de la Autoridad del Canal de Panamá, de tiempo en tiempo se presentará una lista con nombres de bancos con calificación de riesgo de inversión de emisor de corto plazo de A-2, P-2 o F-2 para la aprobación del Comité de Finanzas de la Junta Directiva.
- Se establecen los siguientes límites sobre el total de depósitos:
 - hasta un 100% del total de depósitos en instituciones bancarias con calificación de riesgo con grado de inversión de emisor de corto plazo de A-1+, A-1, P-1, F-1+ o F-1.
 - hasta un 30% del total de depósitos en instituciones bancarias con calificación de riesgo con grado de inversión de emisor de corto plazo de A-2, P-2 o F-2.
- Se establece un límite por institución bancaria de hasta \$60 millones para colocar depósitos en instituciones bancarias que tengan una calificación de riesgo con grado de inversión de emisor (“investment grade”) de corto plazo mínima de A-1 de Standard & Poors, P-1 de Moody’s Bank Deposit Ratings o F-1 de Fitch IBCA y un límite por institución bancaria de hasta \$10 millones para colocar depósitos en instituciones bancarias que tengan una calificación de riesgo con grado de inversión de emisor (“investment grade”) de corto plazo mínima de A-2 de Standard & Poors, P-2 de Moody’s Bank Deposit Ratings o F-2 de Fitch IBCA.

Los límites propuestos no incluyen los desembolsos no pagados en cuentas corrientes.

Los límites en mención han sido establecidos para depósitos en instituciones bancarias siempre y cuando, por institución, estos depósitos no excedan el 20% de la liquidez de la ACP.

- Para el Banco Nacional de Panamá se establece un límite equivalente al monto de hasta dos (2) meses de pagos al Tesoro Nacional por parte de la ACP (derecho por tonelada neta, tasa por servicios públicos, retenciones de impuesto sobre la renta, y excedentes).

3. Inversión en otros instrumentos financieros: La inversión en instrumentos financieros tendrá vencimientos no mayores de un año y deberá ser de calidad de inversión, como se detalla a continuación:

S & P	Moody's	Fitch
A-1+	"Prime-1"	F-1+
A-1	"Prime-1"	F-1
A-2	"Prime-2"	F-2

- La regla de homologación entre calificadoras (Standard & Poors, Moody's Short-Term Ratings y Fitch IBCA) aplicable a cada inversión será:

- para 3 calificaciones: consenso de 3 ó la calificación más baja
- para 2 calificaciones: consenso de 2 ó la calificación más baja

- Los límites de valores sobre el total de **inversión en otros instrumentos financieros** serán:

- hasta **100%** del total de las **inversiones en otros instrumentos financieros** podrá ser destinado a inversiones con calificación de riesgo mínima de A-1, P-1 o F-1.
- hasta **30%** del total de la **inversión en otros instrumentos financieros** podrá ser destinado a inversiones con calificación de riesgo mínima de A-2, P-2 o F-2.

- Se establece un límite de hasta 50% del total de la liquidez para la inversión en instrumentos del Tesoro de los Estados Unidos de América.

- Se establecen los siguientes límites de riesgo por emisor:
 - hasta \$40 millones para emisores con calificación de riesgo de A-1+, P-1 o F-1+.
 - hasta \$20 millones para emisores con calificación de riesgo de A-1 o F-1.
 - hasta \$10 millones para emisores con calificación de riesgo de A-2, P-2 o F-2.
- La clasificación de las inversiones en valores estará sujeta a la clasificación de industrias de Bloomberg, cuya composición de emisores por industria no podrá exceder el límite de \$80 millones, a saber:
 - hasta \$80 millones para emisores con calificación de riesgo de A-1+, P-1 o F-1+.
 - hasta \$20 millones para emisores con calificación de riesgo de A-1 o F-1.
 - hasta \$10 millones para emisores con calificación de riesgo de A-2, P-2 o F-2.
- La cartera de instrumentos será consignada a las cuentas de custodia en bancos calificados por la ACP, según elija el Comité de Inversión de Liquidez de la ACP.

4. Restricciones en la colocación de instrumentos financieros:

- Los instrumentos financieros no se comprarán con fines especulativos.
- Los instrumentos financieros que se compren se deben retener en cartera hasta su vencimiento, salvo que ocurran cambios adversos en la condición de los mercados o en la condición financiera o negocio del emisor, en cuyo caso la Administración deberá evaluar la conveniencia de vender el instrumento financiero antes de su vencimiento y notificará a la Junta Directiva de la acción tomada.
- No se colocarán en opciones ni derivados.
- No se invertirá en instrumentos emitidos por la República de Panamá.
- No se colocará en acciones de empresas listadas aunque tengan calificación de riesgo de calidad de inversión.
- Para aquellos instrumentos cuyo vencimiento original exceda un año, los mismos sólo podrán ser parte de la cartera por el término final que no exceda de un año y que satisfagan los criterios de esta política de inversión.

5. Emisores típicos de instrumentos financieros:

Instrumento	Tipo
A. Gobierno de los Estados Unidos de América	
“Treasury Bills”	Vencimiento hasta un año
“Treasury Notes”	Vencimiento hasta un año
Fanny Mae	“Short Term Discount Notes”
“Federal Home Loan”	“Discount Notes”
Freddie Mac	“Discount Notes”
Otros instrumentos respaldados por el Gobierno de los Estados Unidos de América	
B. Multinacionales	
Banco Mundial	“Short Term Discount Notes”
Banco Interamericano de Desarrollo	“Short Term Discount Notes”
Corporación Andina de Fomento	
C. Papel Comercial	
Financiero	Emisor original con calificación de riesgo mínima de A-2, P-2 o F-2
No Financiero	Emisor original con calificación de riesgo mínima de A-2, P-2 o F-2
D. Aceptaciones Bancarias	
	Calificación de riesgo mínima de A-2, P-2 o F-2

6. Criterios de evaluación:

$$\text{Vencimiento promedio} \quad \frac{\sum c_i p_i}{\sum c_i} = \text{días}$$

$$\text{Calidad de la cartera} \quad \frac{\sum c_i i_i}{\sum c_i} = \text{índice}$$

<u>S & P</u>	<u>Moody's</u>	<u>Fitch</u>	<u>Negative Outlook / Watch</u>	<u>Indice</u>
A-1+	"Prime-1"	F-1+		10
A-1+	"Prime-1"	F-1+	Neg. Outlook	9
A-1+	"Prime-1"	F-1+	Neg. Watch	8
A-1		F-1		7
A-1		F-1	Neg. Outlook	6
A-1		F-1	Neg. Watch	5
A-2	"Prime-2"	F-2		4
A-2	"Prime-2"	F-2	Neg. Outlook	3
A-2	"Prime-2"	F-2	Neg. Watch	2
A-3	"Prime-3"	F-3		1
A-3	"Prime-3"	F-3	Neg. Outlook	0
A-3	"Prime-3"	F-3	Neg. Watch	0

$$\text{Rendimiento de la cartera} = \frac{\sum c_i (r_i p_i) / \text{base}}{\frac{\sum c_i p_i}{\sum c_i}} \times 365 = \quad \%$$

c_i = colocación i

p_i = plazo de la colocación i

i_i = índice relacionado con la calificación de la colocación i

r_i = tasa de interés aplicable a la colocación i

base = número de días del interés anual

7. Retorno esperado: Libor 3 meses.

8. Moneda: Todas las inversiones y depósitos de Autoridad del Canal de Panamá serán en moneda de los Estados Unidos de América.

ARTÍCULO SEGUNDO: Corresponderá al Comité de Inversión de Liquidez de la Autoridad del Canal de Panamá la responsabilidad de la ejecución de la política de inversiones aprobada por la Junta Directiva, según los criterios antes definidos.

ARTÍCULO TERCERO: Este acuerdo comenzará a regir a partir de su aprobación.

Dado en la ciudad de Panamá a los 23 días del mes de marzo del año 2004.

PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.

Jerry Salazar A.

Diógenes de la Rosa

Ministro para Asuntos del Canal

Secretario