

El presente documento es una compilación de los Acuerdos emitidos por la Junta Directiva de la Autoridad del Canal de Panamá en relación con un determinado Reglamento. Es un documento de trabajo cuyo único objetivo es facilitar al usuario el rápido acceso a información actualizada. Para asuntos oficiales, favor referirse al Acuerdo que aprueba y/o modifica el respectivo Reglamento.

**COMPILACIÓN DEL REGLAMENTO DE FINANZAS DE LA
AUTORIDAD DEL CANAL DE PANAMÁ¹**

(Última modificación en vigor: Octubre 2024)

INDICE

| | |
|---|-----------|
| INDICE | 1 |
| CAPÍTULO I | 2 |
| Auditoría de las Finanzas | 2 |
| CAPÍTULO II | 3 |
| Contabilidad | 3 |
| Sección Primera | 3 |
| Disposiciones Generales | 3 |
| Sección Segunda | 4 |
| Informes Financieros | 4 |
| Sección Tercera | 4 |
| Controles Financieros Internos | 4 |
| CAPÍTULO III | 4 |
| Planificación Financiera y Presupuesto | 4 |
| Sección Primera | 4 |
| Políticas de Planificación Financiera | 4 |
| Sección Segunda | 5 |
| Formulación Presupuestaria | 5 |
| Sección Tercera | 6 |
| Del Presupuesto de Inversiones | 6 |
| Sección Cuarta | 8 |
| Ejecución Presupuestaria | 8 |
| Sección Quinta | 9 |
| Mecanismos de Ajustes | 9 |
| Sección Sexta | 10 |
| Provisión de Contingencias para el Programa de Inversiones | 10 |
| CAPÍTULO IV | 11 |
| Tesorería | 11 |
| Sección Primera | 11 |
| Disposiciones Generales | 11 |
| Sección Segunda | 12 |
| Captación de Recursos Necesarios para el Financiamiento | 12 |
| de las Operaciones e Inversiones | 12 |
| Sección Tercera | 12 |
| Administración del Flujo de Caja y de la Inversión de la Liquidez | 12 |
| Sección Cuarta | 13 |
| Servicios de Mitigación de Riesgos | 13 |
| ANEXO | 14 |
| CRITERIOS Y DIRECTRICES DE LIQUIDEZ APLICABLES A LA INVERSIÓN | 14 |
| DE LA LIQUIDEZ DE LA AUTORIDAD DEL CANAL DE PANAMÁ (ACP) | 14 |
| ANEXO | 14 |
| POLÍTICA APLICABLE A LA CONTRATACIÓN DE SERVICIOS DE MITIGACIÓN DE RIESGOS A TRAVÉS DE MECANISMOS DE COBERTURA | 21 |

¹ Reglamento aprobado mediante Acuerdo No. 9 de 19 de abril de 1999 y modificado mediante Acuerdos No. 36, No. 55, No. 133, No. 142, No. 173, No. 175, No. 181, No. 188, No. 194, No. 222, No. 233, No. 265, No. 306, No. 307, No. 322, No. 324, No. 326, No. 345, No. 354, No. 361, No. 420, 432 y 442.

CAPÍTULO I

Auditoría de las Finanzas

Artículo 1². Para los efectos de la fiscalización y control de los actos de manejo de sus fondos y patrimonio, la Autoridad del Canal tendrá un sistema de auditoría interna asignada a la Oficina del Fiscalizador General. Con el mismo objeto, la Junta Directiva contratará los servicios de auditores externos independientes para auditar los estados financieros.

En las contrataciones de servicios especiales de auditoría externa independiente, el contratista a quien le haya sido adjudicado un contrato para este servicio, no podrá ser adjudicatario o participar en el proceso de selección de contratistas del nuevo contrato consecutivo para brindar el mismo servicio, salvo que la Junta Directiva expresamente así lo autorice. Sin perjuicio de lo anterior, la Junta Directiva podrá autorizar la participación y adjudicación a ese mismo contratista, de uno o varios contratos consecutivos para la prestación de este servicio siempre y cuando el total del término de la vigencia de tales contratos combinados no supere los doce años.

Las propuestas que no cumplan con lo anterior no serán consideradas para la adjudicación.

Para que una misma firma que ha brindado los servicios de auditoría externa independiente pueda volver a participar en un proceso de selección de contratistas o ser contratada para prestar tales servicios a favor de la Autoridad, deberá haber transcurrido un periodo de cuatro años, contados a partir de la fecha en que finalizó su última contratación.

Artículo 2. La Contraloría General de la República llevará a cabo la auditoría posterior de los actos de manejo de los fondos y el patrimonio de la Autoridad, cuya fecha de ejecución será coordinada entre ambas instituciones a fin de que se realice dentro del término establecido en el artículo 25, numeral 12 de la ley orgánica de la Autoridad.

Artículo 3. El Administrador presentará anualmente a la aprobación de la Junta Directiva los estados financieros auditados por auditores externos, dentro de los tres meses siguientes al cierre del respectivo año fiscal. No obstante, la Junta Directiva podrá solicitar en cualquier momento los estados financieros no auditados, los cuales deberán estar disponibles a su requerimiento.

Artículo 4³. La auditoría externa se llevará a cabo de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría y el resultado contendrá, como mínimo, lo siguiente:

1. El dictamen sobre los estados financieros, el cual deberá cumplir con las Normas Internacionales de Auditoría, que requieren que se planifique y realice la auditoría con el objeto de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros estén libres de errores significativos. En dicho dictamen debe incluirse que se evaluó lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Autoridad.

² Modificado por el Artículo Primero del Acuerdo No. 322 de 22 de enero de 2018.

³ Modificado por el Artículo Primero del Acuerdo No. 265 de 25 de septiembre de 2014.

2. El dictamen deberá declarar claramente la opinión del auditor respecto a la razonabilidad de la presentación de la información financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de la Autoridad, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

No obstante lo expresado, la Junta Directiva evaluará las políticas de contabilidad utilizadas y las estimaciones significativas hechas por la Autoridad.

Artículo 5. Para los efectos de la auditoría externa, la Autoridad preparará los estados financieros, incluyendo las notas correspondientes a los mismos; su personal estará disponible para asistir a reuniones, dar asistencia en la localización de los documentos necesarios y preparar los detalles que sustenten los balances en las cuentas. El Fiscalizador General facilitará los papeles de trabajo de las auditorías internas y los demás elementos que se requieran para que los auditores externos puedan cumplir su cometido.

Artículo 6. El Fiscalizador General tendrá la responsabilidad de evaluar la calidad de la auditoría externa, sin perjuicio de las funciones que al efecto otorga el artículo 40 de la ley orgánica de la Autoridad a la Contraloría General de la República.

CAPÍTULO II **Contabilidad**

Sección Primera **Disposiciones Generales**

Artículo 7⁴. La Autoridad aplicará las Normas Internacionales de Información Financiera y el Administrador tendrá la obligación de desarrollarlas y actualizarlas en los procedimientos que a tal efecto adopten.

Artículo 8. La contabilidad se llevará a cabo en base al método de lo devengado, el cual requiere que los ingresos y los gastos se contabilicen en el momento en que se incurran.

Artículo 9. Las funciones de planificación financiera, programación, presupuesto, y contabilidad de la Autoridad estarán basadas en un sistema integral.

Artículo 10⁵. DEROGADO.

Artículo 11. Para efectos presupuestarios y de registros contables el año fiscal de la Autoridad se extenderá desde el 1 de octubre hasta el 30 de septiembre.

⁴ Modificado por el Artículo Segundo del Acuerdo No. 265 de 25 de septiembre de 2014.

⁵ Derogado por el Artículo Tercero del Acuerdo No. 265 de 25 de septiembre de 2014.

Sección Segunda Informes Financieros

Artículo 12⁶. La Autoridad preparará y presentará a la consideración de la Junta Directiva informes que muestren los resultados financieros y operacionales, y el uso de los recursos financieros en cualquier período determinado, o cualquier otro informe que la Junta Directiva requiera. Esta obligación incluye la presentación anual y cuando la Junta Directiva lo solicite, de los siguientes estados e informes financieros:

1. Estado de Situación Financiera.
2. Estado de Resultados.
3. Estado de Resultado Integral.
4. Estado de Cambios en el Patrimonio.
5. Estado de Flujos de Efectivo.
6. Notas complementarias, informes gerenciales y material explicativo que se identifiquen como parte integral de los estados financieros y que logren describir la posición financiera de la empresa, así como los riesgos que enfrenta.

Sección Tercera Controles Financieros Internos

Artículo 13. A fin de asegurar que los fondos, propiedades y demás recursos financieros bajo responsabilidad de la Autoridad sean debidamente utilizados y resguardados, y evitar el desperdicio, deterioro, destrucción, uso y apropiación indebida, el sistema de contabilidad contendrá los controles internos necesarios, de manera que:

1. Los activos sean protegidos.
2. Los desembolsos sean debidamente aprobados y sustentados.
3. Los ingresos aplicables a los activos y a las operaciones de la Autoridad sean cobrados y contabilizados apropiadamente.
4. Los informes financieros sean confiables y oportunos.

CAPÍTULO III Planificación Financiera y Presupuesto

Sección Primera Políticas de Planificación Financiera

Artículo 14. Las políticas dictadas por la Junta Directiva en materia administrativa, científica, tecnológica y sobre la realización de actividades comerciales, industriales o servicios que complementen el funcionamiento del canal, serán la base de la planificación financiera de la Autoridad.

Artículo 15. La Autoridad funcionará conforme a un régimen de planificación y administración financiera por periodos de tres años, con ejecución y control anuales, sin perjuicio de que, por

⁶ Modificado por el Artículo Cuarto del Acuerdo No. 265 de 25 de septiembre de 2014.

razón de su actividad vinculada al comercio marítimo internacional, elabore proyecciones para periodos mayores.

Artículo 16. El Administrador organizará y coordinará la estrategia de comercialización y el mercadeo del Canal de conformidad con las orientaciones que al respecto dicte la Junta Directiva. Toda actividad nueva deberá estar sustentada por un análisis de costo-beneficio y ser aprobada por la Junta Directiva.

Sección Segunda Formulación Presupuestaria

Artículo 17. El presupuesto anual de la Autoridad es la estimación de los ingresos y la autorización de los gastos, incluidos los pagos al tesoro nacional y las utilidades, que podrá comprometer la entidad para ejecutar sus programas y proyectos y lograr los objetivos y metas propuestas por la Junta Directiva durante el ejercicio fiscal.

Artículo 18⁷. El presupuesto anual de la Autoridad se compone del presupuesto de operaciones y el presupuesto de inversiones.

El presupuesto de operaciones consiste en la estimación de todos los ingresos, así como de todos los gastos de funcionamiento del Canal, las reservas, pagos al tesoro nacional y recuperación de pérdidas de años anteriores.

El presupuesto de inversiones consiste en: (i) la estimación de los costos para proyectos de inversión, modernización y mejoras contenidos en un programa de inversiones; (ii) la Provisión de Contingencias para el Programa de Inversiones Regular a que se refiere la Sección Sexta de este Capítulo; y (iii) la estimación y el origen de los fondos que se utilizarán para financiar los proyectos.

El programa de inversiones de la Autoridad, que contiene los proyectos de inversión, modernización, y mejoras podrán segmentarse en un programa de inversión regular y un programa de inversión especial, cuando ello se requiera, para atender proyectos de infraestructura especiales.

Artículo 19. El Administrador preparará el anteproyecto de presupuesto anual de acuerdo a las políticas de planificación financiera aprobadas por la Junta Directiva e informará a ésta, con la periodicidad que ella requiera, sobre el desarrollo de las actividades y proyectos de la Autoridad y sobre la ejecución de los demás aspectos de su presupuesto.

Artículo 20. La formulación del presupuesto se sujetará a lo siguiente:

1. La Junta Directiva establecerá las políticas y criterios que se utilizarán para estimar el presupuesto.

⁷ Modificado por el Artículo Cuarto del Acuerdo No. 361 de 18 de febrero de 2020.

2. Las instancias ejecutoras de la Autoridad desarrollarán en detalle los estimados presupuestarios en los centros de costo o los niveles más bajos de la organización. Estos estimados serán resumidos en niveles de mayor jerarquía para su presentación.
3. El Administrador revisará el anteproyecto de presupuesto y los funcionarios responsables serán llamados para sustentar las propuestas específicas de asignación de recursos bajo su control.
4. El Administrador sustentará el anteproyecto de presupuesto ante la Junta Directiva. Cuando los gastos o erogaciones no pueden ser financiados completamente por los ingresos de la Autoridad, el Administrador recomendará a la Junta Directiva las medidas financieras necesarias para su financiamiento.
5. La Junta Directiva revisará, evaluará y aprobará mediante resolución motivada el proyecto de presupuesto anual para su presentación al Consejo de Gabinete.

Artículo 21⁸. El Administrador presentará el anteproyecto del presupuesto anual de la Autoridad a la consideración de la Junta Directiva a más tardar el 15 de mayo de cada año. Esta a su vez lo aprobará o lo devolverá a la Administración con las observaciones pertinentes. En todo caso la Autoridad remitirá su proyecto de presupuesto anual así aprobado al Consejo de Gabinete, a más tardar el 15 de julio de cada año.

Parágrafo: La Junta Directiva mediante resolución motivada podrá establecer un plazo adicional para la presentación del anteproyecto de presupuesto anual de la Autoridad a que se refiere este artículo, previa solicitud de la Administración, cuando se presenten situaciones que razonablemente justificadas no permitan cumplir con la entrega del anteproyecto en la fecha establecida.

De igual manera, cuando ello sea requerido por situaciones razonablemente justificadas, la Junta Directiva mediante resolución motivada podrá determinar una fecha distinta para la presentación del proyecto de presupuesto anual ante el Consejo de Gabinete.

Sección Tercera Del Presupuesto de Inversiones

Artículo 22. El presupuesto de inversiones de la Autoridad será administrado en forma integral y reflejará las prioridades de funcionamiento establecidas por la Junta Directiva, en consulta con el Administrador. Esta norma es sin perjuicio de que exista una contabilidad separada para cada proyecto y de lo que la Junta Directiva disponga respecto del manejo presupuestario de las actividades complementarias.

Artículo 23⁹. Todos los proyectos de capital de la Autoridad serán evaluados sobre la base de un análisis de costo-beneficio, analizando el valor en el tiempo de los flujos futuros de efectivo del proyecto, para determinar la tasa interna de rendimiento (TIR) y el valor presente neto (VPN) descontado a una tasa de retorno acorde con el tipo de negocio y nivel de riesgo asociado.

⁸ Modificado por el Artículo Primero del Acuerdo No. 345 de 28 de marzo de 2019.

⁹ Modificado por el Artículo Primero del Acuerdo No. 326 de 28 de junio de 2018.

El cálculo de la tasa de retorno a que se refiere el párrafo anterior, deberá basarse en el costo promedio ponderado de capital de la Autoridad y su correspondiente prima por riesgo, conforme a la siguiente fórmula:

$$T_D = [C/A * R_C + D/A * R_D * (1 - t)] \pm R_I$$

Donde:

- T_D = Costo Promedio Ponderado de Capital de la Autoridad
- A = Valor del Capital + Valor de la Deuda = Valor de los Activos
- C/A = Valor del Capital / Valor de los Activos
- D/A = Valor de la Deuda / Valor de los Activos
- R_D = Costo de la Deuda
- t = Tasa de impuestos
- R_I = Prima de riesgo acorde a la categorización del proyecto (menor o mayor riesgo)
- R_C = Costo de capital o costo de los recursos propios de la Autoridad, estimado bajo el modelo de precios de bienes de capital (CAPM, por sus siglas en inglés), como:

$$R_C = R_F + \beta * (E[R_M] - R_F + R_P)$$

Donde:

- R_F = Tasa libre de riesgo, equivalente al rendimiento del bono del Tesoro de EEUU correspondiente al plazo de la inversión
- β = Medida de riesgo sistemático promedio de empresas/negocios similares
- $E[R_M]$ = Retorno esperado de mercado = Rendimiento promedio del Índice S&P 500 u otro relevante
- R_P = Prima de riesgo país o margen del rendimiento del bono de Panamá sobre el Tesoro de EEUU con base al plazo de la inversión.

La Administración será responsable de: (i) actualizar esta tasa de retorno al momento de someter a aprobación los proyectos de inversión, a partir de datos oficiales de la Autoridad y de fuentes públicas regularmente utilizadas en la industria financiera; y (ii) definir la prima de riesgo aplicable a cada proyecto en particular, luego de revisar los criterios de categorización (menor o mayor riesgo) aplicables, con base en un análisis cualitativo que pondere aquellos factores de riesgo previamente establecidos.

Para aquellos proyectos de capital asociados a cumplir con planes estratégicos, regulaciones, leyes, o planes de mitigación de riesgos, el resultado del análisis de costo-beneficio a que se refiere este artículo, podrá variarse para la evaluación del proyecto.

La Autoridad deberá revisar esta metodología de forma periódica y someter cualquier modificación a la Junta Directiva.

Artículo 24. Los ahorros o eficiencias que se usen para justificar un proyecto de capital deben estar específicamente identificadas y cuantificadas.

Artículo 25¹⁰. El programa de inversiones está segregado en proyectos mayores y menores. Los proyectos mayores incluyen los proyectos de ampliación, inversiones en tecnología, mejoras y modernización del Canal, mejoras y modernización de su infraestructura incluyendo instalaciones y propiedad inmobiliaria, reemplazo y adición de equipo cuyo monto sea igual o exceda un millón de balboas (B/.1,000,000.00). Los proyectos menores son aquellos cuyo monto es menor de un millón de balboas (B/.1,000,000.00).

Sección Cuarta Ejecución Presupuestaria

Artículo 26. Corresponde al Administrador la ejecución del presupuesto y a la Junta Directiva, o a quien ésta designe, su fiscalización. La Contraloría General de la República ejercerá solamente el control posterior.

Artículo 27¹¹. Las instancias ejecutoras se responsabilizarán de los fondos asignados a sus unidades y tendrán la obligación de administrarlos de manera de que estos fondos sean utilizados sólo para propósitos autorizados y de manera eficiente. Las obligaciones y los desembolsos del presupuesto de operaciones no pueden exceder las cantidades autorizadas, y los fondos no comprometidos no podrán ser reservados ni traspasados a períodos fiscales futuros sin la previa autorización de la Junta Directiva. Las obligaciones y los desembolsos del presupuesto de inversiones no pueden exceder las cantidades autorizadas, sin embargo los fondos no comprometidos podrán ser reservados y traspasados a períodos fiscales futuros incorporándose al presupuesto anual una vez sean justificados ante el Director de Finanzas o la persona que él designe.

Artículo 27 A¹². Para que la Autoridad pueda adjudicar contratos que le impongan la obligación de hacer pagos con cargo al presupuesto de uno o más períodos fiscales posteriores al de la adjudicación del contrato, el Jefe de la Oficina de Finanzas de la Autoridad, o quien este delegue dentro de su oficina, deberá certificar que, en los años en que corresponda hacer los pagos futuros pertinentes, la Autoridad contará con los recursos que le permitan consignar en el presupuesto de tales periodos fiscales, las partidas que autoricen las erogaciones correspondientes. Los referidos recursos podrán provenir de cualquiera o cualesquiera de las siguientes fuentes, a saber:

- a) De las reservas de capital de la Autoridad.
- b) De los compromisos de financiamiento otorgados a favor de la Autoridad, de acuerdo con lo establecido en el artículo 50 de la Ley Orgánica.
- c) De la aplicación del flujo de fondos futuros de la Autoridad, según las proyecciones de dicho flujo que a la sazón se puedan pronosticar.

En el caso de que los fondos provengan de más de una fuente, la certificación de que trata este artículo indicará el importe de los recursos que se obtendrán de cada una de ellas.

¹⁰ Modificado por el Artículo Séptimo del Acuerdo No. 420 de 26 de octubre de 2023.

¹¹ Modificado por el Artículo Quinto del Acuerdo No. 55 de 9 de abril de 2002.

¹² Modificado por el Artículo Quincuagésimo del Acuerdo No. 432 de 25 de julio de 2024.

Parágrafo: La certificación del Jefe de la Oficina de Finanzas a que se refiere este artículo no se requerirá cuando la totalidad de los fondos necesarios para efectuar los pagos del contrato se encuentren consignados en presupuestos aprobados.

Artículo 28¹³. Las instancias ejecutoras tienen la obligación de responder periódicamente ante el Administrador, con respecto a la utilización de los recursos que recibieron durante la ejecución del presupuesto. El Administrador presentará informes mensuales sobre la ejecución del presupuesto a la Junta Directiva y remitirá copia de los mismos a la Comisión de Presupuesto de la Asamblea Legislativa, al Ministerio de Economía y Finanzas y a la Contraloría General de la República, los que contendrán información referente a sus ingresos, gastos, estadísticas de operaciones y financiamiento, y sobre los ajustes realizados al presupuesto según lo establece el artículo 29 del presente reglamento. Igualmente se presentará a esas entidades un informe trimestral sobre la ejecución del Programa de Inversiones.

Sección Quinta Mecanismos de Ajustes

Artículo 29. Los ajustes al presupuesto anual de la Autoridad durante la vigencia fiscal podrán efectuarse a través de la aplicación de los siguientes conceptos:

1. Traslados de Partidas: Son las transferencias de recursos provenientes de saldos disponibles, con el propósito de reforzar partidas que tengan saldos insuficientes.
2. Créditos Suplementarios: Son aquellas modificaciones que aumentan el presupuesto anual aprobado y que se originan:
 - a. Por causas imprevistas o urgentes
 - b. Por la creación de un servicio o proyecto no previsto.
 - c. Para proveer la insuficiencia en partidas existentes en el presupuesto.
3. Disminuciones presupuestarias: Son aquellas modificaciones que disminuyen la autorización de gastos del presupuesto anual, debido a nuevas estimaciones de ingresos inferiores a las originalmente aprobadas o por efecto de plan de reducción de egresos conducente a evitar situaciones deficitarias.

Artículo 30¹⁴. El Administrador podrá realizar traslados de partidas del presupuesto de operaciones de la Autoridad que estén dentro del mismo objeto del gasto, e informará a la Junta Directiva de estos ajustes. Esta potestad podrá ser delegada por el Administrador. Los otros traslados de partidas deberán ser sometidos a la aprobación de la Junta Directiva.

Artículo 31. Las disminuciones presupuestarias que se requieran durante la ejecución del presupuesto anual deben estar aprobadas por la Junta Directiva.

¹³ Artículo modificado por el Artículo Primero del Acuerdo No. 36 de 14 de julio de 2000.

¹⁴ Modificado por el Artículo Quinto del Acuerdo No. 265 de 25 de septiembre de 2014.

Artículo 32¹⁵. Las variaciones en la ejecución de los proyectos que forman parte del programa de inversiones deben ser sometidas a la aprobación del Administrador, quien informará el detalle de las mismas a la Junta Directiva. Esta potestad podrá ser delegada por el Administrador.

En los casos de proyectos mayores, los aumentos en la ejecución de los proyectos que forman parte del programa de inversiones que sean superiores al diez por ciento (10%) del presupuesto original o superiores a dos millones de balboas (B/.2,000,000.00) deberán ser autorizados por la Junta Directiva.

En los casos en que haya la necesidad de incorporar proyectos mayores al programa de inversiones debido a nuevos requerimientos y que no involucren aumentos en el presupuesto anual aprobado, estos deberán ser previamente autorizados por la Junta Directiva.

Artículo 33. Para aquellos ajustes al presupuesto anual que involucren montos superiores a los gastos autorizados o financiamiento de proyectos no contemplados en el presupuesto aprobado, el Administrador someterá una propuesta de solicitud de crédito suplementario a la Junta Directiva, para su aprobación y trámite ante el Consejo de Gabinete y la Asamblea Legislativa.

Artículo 34. De ser necesario incurrir en un gasto no previsto en el presupuesto anual, cuya erogación sea urgente y necesaria para mantener el funcionamiento ininterrumpido del servicio público internacional que presta el canal, el Administrador hará los desembolsos necesarios y recomendará a la Junta Directiva los ajustes presupuestarios correspondientes.

Sección Sexta

Provisión de Contingencias para el Programa de Inversiones¹⁶

Artículo 34-A¹⁷. Se establece la Provisión de Contingencias para el Programa de Inversiones, con el propósito de proveer los recursos que se requieran para sufragar los costos de nuevas necesidades que surjan en proyectos de inversión aprobados o para la incorporación de nuevos proyectos de inversión que se determinen necesarios, dentro del programa de inversiones de la Autoridad del Canal de Panamá.

El monto anual inicial a presupuestar en cada año fiscal de esta Provisión será el equivalente al diez por ciento (10%) del promedio de los presupuestos anuales del programa de inversiones de la Autoridad del Canal de Panamá de los cinco (5) años anteriores. No obstante, la Junta Directiva podrá aumentar o disminuir, conforme lo estime conveniente, el monto establecido al inicio del año fiscal, de acuerdo con las necesidades de la Autoridad del Canal de Panamá.

Artículo 34-B¹⁸. La Provisión para Contingencias del Programa de Inversiones se incrementará adicionalmente durante el ejercicio de cada año fiscal con:

¹⁵ Modificado por el Artículo Octavo del Acuerdo No. 420 de 26 de octubre de 2023.

¹⁶ Sección adicionada por el Artículo Sexto del Acuerdo No. 361 de 18 de febrero de 2020.

¹⁷ Artículo adicionado por el Artículo Séptimo del Acuerdo No. 361 de 18 de febrero de 2020.

¹⁸ Artículo adicionado por el Artículo Octavo del Acuerdo No. 361 de 18 de febrero de 2020.

1. Los fondos no utilizados producto de disminuciones o ahorros de proyectos del programa de inversiones completados durante la ejecución del año fiscal de que se trate.
2. Los fondos no utilizados de proyectos del programa de inversiones cancelados durante la ejecución del año fiscal de que se trate.
3. Los fondos de proyectos del programa de inversiones aprobados durante la ejecución de un año fiscal, cuando se determine que estos dineros no serán necesarios, aun cuando el proyecto en cuestión esté en ejecución y no hubiese concluido.

Al finalizar cada año fiscal, la Autoridad transferirá al Tesoro Nacional, como excedentes del año fiscal que culmina, el saldo de la Provisión para Contingencias del Programa de Inversiones.

CAPÍTULO IV **Tesorería**

Sección Primera **Disposiciones Generales**

Artículo 35. La Autoridad ejercerá libremente la facultad de recibir, custodiar y asignar sus recursos financieros, y podrá depositar sus fondos en bancos privados u oficiales, previamente autorizados por la Junta Directiva.

Artículo 36. En materia de tesorería, el Administrador deberá, como mínimo:

1. Administrar en forma eficaz la liquidez de la caja aplicando, los principios de eficiencia financiera.
2. Velar por la agilización en la recepción de los fondos y el pago oportuno de las obligaciones.
3. Asegurar el óptimo rendimiento de los recursos financieros.
4. Proporcionar información confiable y oportuna sobre los ingresos y pagos.

Artículo 37. Los fondos de la Autoridad 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.

Artículo 38. Sin perjuicio de lo que dispongan los reglamentos de la Autoridad, no se harán pagos o transferencias de dinero a ninguna persona natural o jurídica, estatal o privada, a menos que sea por servicios contratados por la Autoridad, por bienes que ésta adquiera o por causa de obligación legalmente contraída por ella.

Artículo 39¹⁹. En complemento del artículo 36, las principales funciones de tesorería serán las siguientes:

1. Recaudar los ingresos de la Autoridad.

¹⁹ Modificado por el Artículo Primero del Acuerdo No. 188 de 15 de julio de 2009.

2. Coordinar y ejecutar el sistema de pago de las obligaciones.
3. Elaborar una revisión periódica de la posición de caja, la cual se formulará de acuerdo a los siguientes puntos:
 - a. Las estimaciones de ingresos corrientes y de capital;
 - b. Las proyecciones de pagos de los gastos contemplados en el presupuesto de la vigencia fiscal correspondiente;
 - c. La disponibilidad financiera del fondo general, en base a la reserva de caja correspondiente de cada vigencia fiscal; y
 - d. Las cuentas pendientes de pago de las anteriores vigencias fiscales.
4. Las que le asigne el Administrador o cualquier otro reglamento.

Sección Segunda

Captación de Recursos Necesarios para el Financiamiento de las Operaciones e Inversiones

Artículo 40. Los recursos necesarios para el financiamiento de las operaciones y proyectos de inversión provendrán de las actividades comerciales y de la inversión de la liquidez de la Autoridad de conformidad con las decisiones que al respecto tome la Junta Directiva.

Con el fin de disponer de fondos para gastos de emergencia o para realizar inversiones, la Autoridad podrá contraer préstamos y otro tipo de obligaciones crediticias, con la autorización previa del Consejo de Gabinete.

Sección Tercera

Administración del Flujo de Caja y de la Inversión de la Liquidez

Artículo 41. El flujo de caja incluirá todos los movimientos de fondos que se acrediten o debiten en las cuentas que la Autoridad mantenga con sus bancos depositarios como resultado de las transacciones que se ejecuten.

Artículo 42. La Autoridad podrá suscribir los acuerdos necesarios que requiera para el manejo de su liquidez, servicios de administración de activos ofrecidos por casas de inversión o instituciones financieras que sean ampliamente reconocidas por ofrecer servicios de este tipo. Los contratos correspondientes sólo tendrán validez previa aprobación de la Junta Directiva.

Artículo 43. La inversión de la liquidez de la Autoridad seguirá los siguientes parámetros:

1. Deberá efectuarse en instrumentos denominados en moneda de curso legal en Panamá, o en otras monedas que autorice la Junta Directiva.
2. Deberá realizarse a través de instrumentos financieros de corto plazo altamente negociables que puedan ser objeto de recompra o refinanciamiento a un porcentaje de su valor, autorizado por la Junta Directiva. Esta inversión se realizará siempre y cuando el nivel de efectivo en caja sea adecuado para cubrir las necesidades de la Autoridad.

²⁰ Sección Cuarta
Servicios de Mitigación de Riesgos

Artículo 44^{21 22}. Con sujeción a lo que dispone el artículo 190 del Reglamento de Contrataciones, la Autoridad podrá celebrar, con instituciones especializadas en la materia, contratos de cobertura para efectos de neutralizar o mitigar los riesgos asociados a la fluctuación de:

1. Los precios de los insumos que adquieran la Autoridad o los contratistas de esta a propósito del funcionamiento, mantenimiento, operación, modernización y ampliación del Canal,
2. Los tipos de interés pactados en préstamos o empréstitos, u otras obligaciones crediticias que contraiga la Autoridad y,
3. Las tasas de cambio de monedas extranjeras con relación a las de curso legal en la República de Panamá cuando la Autoridad hubiese contraído obligaciones pactadas en moneda extranjera.

Las instituciones especializadas que presten los servicios a que se refiere este artículo deberán tener, al momento de su contratación, una calificación de riesgo de conformidad con lo establecido en la Política Aplicable a la Contratación de Servicios de Mitigación de Riesgos a través de Instrumentos Financieros de Cobertura.

²⁰ Sección introducida por el Artículo Primero del Acuerdo No. 173 de 3 de diciembre de 2008.

²¹ Modificado por el Artículo Primero del Acuerdo No. 194 de 24 de septiembre de 2009.

²² Ver Anexo introducido por Acuerdo No. 198 de 30 de septiembre de 2009, “Por el cual se adopta la política aplicable a la contratación de servicios de mitigación de riesgos a través de mecanismos de cobertura”

ANEXO

CRITERIOS Y DIRECTRICES QUE SE APLICARÁN A LA INVERSIÓN DE LOS FONDOS QUE CONFORMAN LA LIQUIDEZ DE LA AUTORIDAD DEL CANAL DE PANAMÁ (la Autoridad) ²³

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

1. **Criterio de Calidad de Inversión:** Los fondos que conforman la liquidez de la Autoridad sólo podrán depositarse en bancos privados u oficiales o colocarse en instrumentos financieros de calidad de inversión a corto plazo, con una duración de hasta doce (12) meses entendiendo duración como el periodo que transcurre desde la colocación de los fondos hasta la fecha en que se reciban flujos equivalentes al monto del capital colocado inicialmente en la transacción.
 - a. En el caso de instrumentos financieros, debe tratarse de instrumentos que cuenten con más de una calificación de riesgo internacional de corto plazo o la calificación equivalente al momento de la compra del instrumento, no inferior a las siguientes: A-2 de S&P Global, P-2 de Moody's Investor Service Deposit Ratings o F-2 de Fitch Ratings.
 - b. En el caso de titularizaciones, deben ser inversiones que cuenten con más de una calificación de riesgo internacional de corto plazo o la calificación equivalente al momento de la compra del instrumento, no inferior a A-1 de S&P Global, P-1 de Moody's Investor Service Ratings o F-1 de Fitch Ratings y que cuenten con una vida promedio ponderada de hasta doce (12) meses.

En el caso de instrumentos con tasa flotantes, deben contar con más de una calificación de riesgo internacional de corto plazo o la calificación equivalente al momento de la compra del instrumento, no inferior a las siguientes: A-2 de S&P Global, P-2 de Moody's Investor Service Deposit Ratings o F-2 de Fitch Ratings y un plazo de hasta doce (12) meses.

Sin perjuicio de lo anterior, se permitirá la colocación de hasta un 25% de estos fondos en instrumentos financieros, que cuenten con más de una calificación de riesgo de calidad de inversión internacional de corto plazo o la calificación equivalente al momento de la compra del instrumento, no inferior a las siguientes: A-3 de S&P Global, P-3 de Moody's Investor Service Deposit Ratings o F-3 de Fitch Ratings.

- c. En el caso de depósitos en bancos privados u oficiales, debe tratarse de bancos que cuenten con más de una calificación de riesgo internacional de corto plazo o la calificación equivalente al momento de la compra del instrumento, no inferior a las siguientes: A-2 de S&P Global, P-2 de Moody's Investor Service Deposit Ratings o F-2 de Fitch Ratings.

²³ Aprobado mediante Acuerdo No. 406 de 13 de diciembre de 2022 y modificado mediante Acuerdos No. 410 y No. 442.

Sin perjuicio de lo anterior, se permitirá realizar depósitos en bancos privados u oficiales que cuenten con una tercera calificación de A-3, P-3 o F3, con la aprobación del Comité de Administración de Liquidez y Cobertura.

- 2. Distribución de la Cartera:** Periódicamente se determinará la porción de los fondos que conforman la liquidez que se depositará en bancos privados u oficiales y la porción o diferencia que se colocará en instrumentos financieros.

La cartera consistirá en:

- a. No menos del 20% de los fondos que conforman la liquidez en depósitos a plazo en bancos privados u oficiales calificados por la Autoridad de acuerdo con esta política y
- b. Hasta 80% de los fondos que conforman la liquidez en instrumentos financieros con calidad de inversión negociables los cuales incluyen, entre otros, letras, papel comercial, bonos corporativos o soberanos y Certificados de Depósito Negociables, todos con grado de inversión internacional.

En la medida que este límite se sobrepase, producto del pago anual de excedentes al Tesoro Nacional, se establece un periodo de cura de hasta dos (2) meses.

Parágrafo transitorio²⁴: Hasta el 31 de diciembre de 2025, la Autoridad podrá depositar en bancos privados u oficiales o colocar instrumentos financieros de acuerdo con la siguiente distribución:

- a. No menos del 10% de los fondos que conforman la liquidez en depósitos a plazo en bancos privados u oficiales calificados por la Autoridad de acuerdo con esta política, y
- b. Hasta 90% de los fondos que conforman la liquidez en instrumentos financieros con calidad de inversión negociables los cuales incluyen, entre otros, letras, papel comercial, bonos corporativos o soberanos y Certificados de Depósito Negociables, todos con grado de inversión internacional.

En la medida que este límite se sobrepase, producto del pago anual de excedentes al Tesoro Nacional, se establece un período de cura de hasta dos (2) meses.

3. Criterios para determinar el monto máximo de la inversión de fondos de la Autoridad en bancos privados u oficiales e instrumentos financieros:

3.1. Cumplimiento con el Sistema de Evaluación de Riesgo de bancos privados u oficiales e Instrumentos financieros (el Sistema) para colocación de fondos:

²⁴ Adicionado por el ARTÍCULO PRIMERO del Acuerdo No. 442 de 29 de enero de 2025.

Los fondos que conforman la liquidez de la Autoridad se podrán depositar en bancos privados u oficiales y colocar en instrumentos financieros con calidad de inversión con vencimientos a corto plazo y de acuerdo con los criterios establecidos en el Sistema desarrollado por la Administración de la Autoridad.

El Sistema incluirá los siguientes componentes y ponderaciones:

| Componentes | Ponderación |
|---|--------------------|
| Calificación de Riesgo de Crédito Internacional | 10% |
| Cobertura de Capital/Apalancamiento | 15% |
| Riesgo País | 10% |
| Índice de Liquidez | 25% |
| Deterioro | 20% |
| Desempeño | 10% |
| Riesgo de Crédito | 10% |

Los bancos privados u oficiales y los emisores de instrumentos deberán cumplir con los siguientes componentes: Calificación de riesgo de Crédito Internacional, Cobertura de Capital/apalancamiento, Riesgo País, Índice de Liquidez y Desempeño. En caso de que no exista información disponible sobre uno de estos componentes, no será evaluada dentro del Sistema. Los componentes de Deterioro y Riesgo de Crédito son opcionales y complementan la evaluación de los bancos privados u oficiales o emisores de instrumentos financieros.

Si el emisor del instrumento financiero es un banco privado u oficial se utilizarán los factores que considera el Sistema para bancos privados u oficiales.

Si el emisor de un instrumento financiero es un soberano, se utilizará únicamente el componente de Riesgo País del Sistema.

Estos componentes serán evaluados periódicamente con datos de fuentes públicas regularmente utilizadas por la industria financiera.

La evaluación de los componentes en el Sistema se basará en valores de referencia obtenidos de los datos financieros de las contrapartes consideradas, datos macroeconómicos y parámetros utilizados en los mercados financieros.

3.2 Requisitos mínimos de los bancos privados u oficiales e instrumentos financieros:

Los fondos de la Autoridad sólo podrán depositarse en bancos privados u oficiales o colocarse en instrumentos financieros con calidad de inversión que cumplan con lo siguiente:

- a. Mantengan las calificaciones de riesgo enunciadas en el numeral 1.
- b. Obtengan un puntaje igual o inferior a 4.45 en la categorización del Sistema.

3.3 Límites de depósito/colocación por entidad: La Autoridad clasificará a los bancos privados u oficiales y a los emisores de instrumentos financieros, según su nivel de riesgo en tres categorías identificadas como A, B o C.

| Categoría | Rango de Puntaje |
|------------------|-------------------------|
| A | 1.00 – <3.00 |
| B | 3.00 – ≤3.45 |
| C | >3.45 – ≤4.45 |

3.3.1 Bancos Privados u Oficiales: En el caso de depósitos en bancos privados u oficiales, la Autoridad podrá depositar sus fondos de acuerdo con los siguientes límites por cada banco:

- Hasta B/.250 millones en cada banco con categoría A.
- Hasta B/.180 millones en cada banco con categoría B.
- Hasta B/.60 millones en cada banco con categoría C.

Parágrafo transitorio²⁵: Hasta el 31 de diciembre de 2025, la Autoridad podrá depositar sus fondos en bancos privados u oficiales de acuerdo con los siguientes límites por cada banco:

- Hasta B/.350 millones en cada banco con categoría A.
- Hasta B/.250 millones en cada banco con categoría B.
- Hasta B/.100 millones en cada banco con categoría C.

3.3.1.1 Banco Nacional de Panamá: La Autoridad podrá depositar fondos en el Banco Nacional de Panamá, bajo los siguientes criterios:

- a. Como regla general, hasta un límite equivalente al monto de cuatro (4) meses de pagos de la Autoridad al Tesoro Nacional, en concepto de derecho por tonelada neta, tasa por servicios públicos, retenciones de impuesto sobre la renta a empleados y excedentes del año fiscal anterior.
- b. ²⁶No le serán aplicables las calificaciones de riesgo mencionadas en el punto 1 “Criterio de Calidad de Inversión” durante el proceso de acopio de los fondos, y por un término no mayor a noventa (90) días antes del pago de excedentes anuales al Tesoro Nacional, hasta el monto de la utilidad neta del presupuesto para la vigencia fiscal del año corriente.
- c. Transitoriamente, con el propósito de mitigar riesgos externos producto de situaciones extraordinarias y en casos de urgencia para salvaguardar los fondos de la Autoridad, según determine el Comité de Administración de Liquidez y Cobertura; lo que será aprobado previamente por la Junta Directiva o por el Comité de Finanzas y Planificación Estratégica de la Junta Directiva.

²⁵ Adicionado por el ARTÍCULO SEGUNDO del Acuerdo No. 442 de 29 de enero de 2025.

²⁶ Modificado por el ARTÍCULO TERCERO del Acuerdo No. 442 de 29 de enero de 2025.

Parágrafo transitorio²⁷: Hasta el 31 de diciembre de 2025, la Autoridad, previa aprobación de la Junta Directiva y previa recomendación del Comité de Administración de Liquidez y Cobertura, podrá autorizar la creación de un fideicomiso y la colocación de fondos de la Autoridad en él con la intención de mitigar riesgos atribuibles a condiciones externas. Estas colocaciones de fondos deben realizarse en fideicomisos constituidos en el Banco Nacional de Panamá, indistintamente de su calificación de riesgo, siempre y cuando la Autoridad sea el beneficiario y que la colocación de fondos no exceda el 15% del volumen total de la liquidez de la Autoridad. De igual forma, la Junta Directiva autorizará la celebración del contrato de fideicomiso para que el Banco Nacional de Panamá constituya depósitos a plazos en bancos autorizados por la Junta Directiva.

3.3.1.2. Cuentas de Ahorros o a la vista: La Autoridad podrá depositar fondos en cuenta de ahorros o a la vista en bancos privados u oficiales que ofrezcan disponibilidad diaria, sin límites de retiros, ni penalizaciones hasta un máximo de colocación de B/.250 millones en la medida que las contrapartes cumplan con los requisitos mínimos para colocación de fondos señalados en el literal c) del numeral 1 anterior.

Parágrafo transitorio²⁸: Hasta el 31 de diciembre de 2025, la Autoridad podrá depositar fondos en cuenta de ahorros o a la vista en bancos privados u oficiales que ofrezcan disponibilidad diaria, sin límites de retiros ni penalizaciones hasta un máximo de colocación de B/.350 millones, en la medida que las contrapartes cumplan con los requisitos mínimos para colocación de fondos señalados en el acápite c del punto 1 “Criterio de Calidad de Inversión”.

3.3.2 Emisores de Instrumentos de calidad de inversión: En el caso de emisores de instrumentos de calidad de inversión, la Autoridad podrá colocar sus fondos de acuerdo con los siguientes límites por cada emisor:

- Hasta B/.250 millones con cada emisor con categoría A.
- Hasta B/.180 millones con cada emisor con categoría B.
- Hasta B/.60 millones con cada emisor con categoría C.

Si el emisor del instrumento financiero de calidad de inversión es un banco privado u oficial, el monto invertido en ese banco privado u oficial no podrá exceder el límite asignado para dicho banco privado u oficial conforme a lo señalado en el numeral 3.3.1 anterior.

Si el emisor del instrumento financiero de calidad de inversión es el gobierno de los Estados Unidos de América, el monto total invertido en dicho emisor no podrá exceder el 50% de los fondos que conforman la liquidez de la Autoridad.

²⁷ Adicionado por el ARTÍCULO CUARTO del Acuerdo No. 442 de 29 de enero de 2025.

²⁸ Adicionado por el ARTÍCULO QUINTO del Acuerdo No. 442 de 29 de enero de 2025.

3.3.2.1 Por industria: La colocación de fondos de la Autoridad en instrumentos financieros con calidad de inversión por tipo de industria se sujetará a la clasificación de industrias de “Bloomberg Industry Classification Standard” (BICS) y a los siguientes criterios:

- Las industrias son aquellas contenidas en el cuarto nivel de código de industria de Bloomberg.
- La inversión en las industrias no podrá exceder el límite de B/.950 millones.
- La inversión en la industria de “Banks” no podrá exceder el límite de B/.1,250 millones.

3.3.2.2 Custodia: La cartera de instrumentos financieros con calidad de inversión en que invierta la Autoridad será consignada a las cuentas de custodia en bancos privados u oficiales que tengan la calificación de riesgo mínima requerida, según elija el Comité de Administración de Liquidez y Cobertura.

4. Lineamientos de inversión para instrumentos financieros con calidad de inversión: Los instrumentos financieros con calidad de inversión adquiridos por la Autoridad pueden ser objeto de venta en el mercado secundario previo a su vencimiento, con la intención de obtener liquidez para cumplir con obligaciones y/o maximizar la rentabilidad y serán registrados acorde a las normas contables vigentes.

5. Restricciones en la colocación de fondos de la Autoridad: Sin importar su calificación de riesgo, la Autoridad no depositará o colocará sus fondos en:

- Instrumentos financieros emitidos por la República de Panamá.
- Acciones de empresas.

Nada en este acuerdo impedirá que la Autoridad contrate servicios de cobertura de riesgo.

6. Moneda: Todas las colocaciones, depósitos y certificados de depósitos de la Autoridad serán en moneda de curso legal de la República de Panamá o en otras monedas que autorice la Junta Directiva.

7. Cartas de crédito u otros métodos de pago similares²⁹: La Junta Directiva podrá autorizar que la Autoridad realice depósitos de sus fondos con la intención de respaldar la emisión de cartas de crédito u otros métodos de pago similares, destinados a realizar o garantizar el cumplimiento de obligaciones legalmente adquiridas, aun cuando dichos depósitos generen intereses. A estos depósitos solo les serán aplicables los criterios de calificación de riesgo establecidos para realizar depósitos en bancos privados u oficiales, conforme al numeral 1 literal c) del Artículo Primero.

²⁹ Adicionado por el ARTÍCULO PRIMERO del Acuerdo No. 410 de 31 de enero de 2023.

ARTÍCULO SEGUNDO: Indicar que la Administración de la Autoridad constituirá un Comité de Administración de Liquidez y Cobertura, el cual tendrá entre otras, las siguientes funciones:

- Ejecutar los criterios y directrices aplicables a la Inversión de la Liquidez de la Autoridad.
- Decidir el depósito de los fondos a corto plazo de la Autoridad en bancos privados u oficiales y/o autorizar procesos que permitan obtener mejores rendimientos de la inversión en instrumentos financieros con calidad de inversión.
- Supervisar el rendimiento de portafolio de inversión de la Autoridad.
- Ser responsable de administrar y realizar ajustes y modificaciones necesarias al Sistema de Evaluación de Riesgo de Bancos privados u oficiales e Instrumentos Financieros con calidad de inversión y su guía metodológica, según las condiciones de los mercados financieros. Dichos ajustes y modificaciones serán presentadas al Comité de Finanzas y Planificación Estratégica de la Junta Directiva.
- Implementar o cumplir con los requisitos exigidos a la Autoridad por contrapartes financieras, relativas a procesos de debida diligencia y regulaciones internacionales de obligatorio cumplimiento, como parte de la administración de liquidez de la Autoridad.
- La Administración podrá cuando lo estime conveniente, remitir al Comité de Finanzas y Planificación Estratégica de la Junta Directiva aquellos requisitos exigidos a la Autoridad por contrapartes financieras que requieran su atención y lineamientos.

La conformación del Comité incluirá a las personas que ocupen los siguientes cargos:

- El Administrador;
- El Subadministrador;
- El Vicepresidente de Finanzas o su cargo equivalente;
- El Gerente de Presupuesto o su cargo equivalente;
- El Gerente de Tesorería y Financiamiento o su cargo equivalente; y
- Cualquier otro u otros funcionarios o empleados de la Autoridad, designado por el Administrador de manera temporal o permanente, en adición a los otros miembros.

ANEXO

POLITICA APLICABLE A LA CONTRATACIÓN DE SERVICIOS DE MITIGACIÓN DE RIESGOS A TRAVÉS DE MECANISMOS DE COBERTURA³⁰

1. GENERALES

1.1 Propósito

De acuerdo con el artículo 44 del Reglamento de Finanzas de la Autoridad del Canal de Panamá (en adelante “la Autoridad”), el presente documento establece la política y reglas para gestionar y celebrar contratos con instituciones especializadas en transacciones de cobertura cuyo propósito es proteger el presupuesto de la Autoridad del Canal de Panamá. Estas transacciones de cobertura tienen el objetivo de neutralizar y mitigar los riesgos asociados a la fluctuación de los precios de los insumos que adquiera la Autoridad o los contratistas de ésta a propósito del funcionamiento, mantenimiento, operación, modernización y ampliación del Canal; los tipos de interés pactados en préstamos o empréstitos, u otras obligaciones crediticias que contraiga la Autoridad y las tasas o cambio de monedas extranjeras frente a las de curso legal en la República de Panamá, en relación con las obligaciones de la Autoridad pagaderas en moneda extranjera.

1.2 Principios de las transacciones de cobertura

Las transacciones de cobertura que ejecute la Autoridad se enmarcarán en los siguientes principios:

- 1.2.1 Tendrán un enfoque estratégico y no especulativo o de oportunidad.
- 1.2.2 Se efectuarán en forma prudente y conservadora teniendo como referencia siempre la protección y salvaguarda del patrimonio de la Autoridad.
- 1.2.3 Se efectuarán en forma transparente, participativa y competitiva con procedimientos auditables.
- 1.2.4 Se gestionarán en forma racional, ordenada y consecuente con la exposición a los riesgos de mercado identificados en el presupuesto de la Autoridad, dirigido a que las fluctuaciones en las tasas de interés, en los precios de productos primarios, o en el cambio de divisas, no afecten el margen de rentabilidad operativa esperado; mantengan flujos de caja estables y predecibles; y controlen el gasto del financiamiento.

³⁰ Aprobado mediante Acuerdo No. 198 de 30 de septiembre de 2009, modificado mediante el Acuerdo No. 268.

- 1.2.5 Se ejecutarán exclusivamente con el propósito de obtener una cobertura contra los riesgos específicos de volatilidad e incertidumbre contemplados en esta política, a través de instrumentos y mecanismos probados de mitigación de riesgo con una trayectoria de uso reconocida y aceptada en los mercados financieros internacionales.
- 1.2.6 Se registrarán, contabilizarán y documentarán de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- 1.2.7 Se estructurarán de tal forma que sean eficaces en mitigar los riesgos del producto subyacente en que se fundamentan.

2. COMITÉ DE ADMINISTRACIÓN DE LIQUIDEZ Y COBERTURA

La Administración constituirá un Comité de Administración de Liquidez y Cobertura, el cual en adición a la administración de la liquidez, tendrá la función de gestionar las transacciones de cobertura para lo cual supervisará la correcta implementación de esta política.

El Comité de Administración de Liquidez y Cobertura tendrá entre otras, las siguientes responsabilidades con respecto a las transacciones de cobertura de la Autoridad:

- Validar los casos en que se requiera efectuar una transacción de cobertura para mitigar un riesgo.
- Coordinar las transacciones de cobertura dentro de la estrategia y acciones de mitigación de riesgo de la Autoridad.
- Aprobar los Acuerdos Maestros (ISDA) de la Autoridad.
- Desarrollar los procedimientos de selección de contratista para cada tipo de transacción.
- Aprobar la estrategia con que se implementará la transacción de cobertura, con respecto a instrumentos de cobertura, plazos, términos del Acuerdo Maestro, requisitos de contraparte, cantidad y estructura de contrapartes, mecanismos, momentos y secuencia de colocación, entre otros.
- Evaluar la trayectoria y experiencia en transacciones de cobertura de las instituciones especializadas (contrapartes) que pudiesen participar en una transacción de cobertura.
- Establecer los límites de volumen y grado de concentración de riesgo de contraparte apropiado, con base en las condiciones específicas de cada caso en particular.
- Dar seguimiento a la eficacia de la transacción de cobertura durante su vigencia.
- Supervisar la aplicación de esta política y proponer cambios a ésta.

3. CONTRATACIÓN DE SERVICIOS DE COBERTURA

La contratación de servicios de cobertura está regulada en los artículos 190 y 33 numeral 15 del Reglamento de Contrataciones que establecen que la contratación de servicios especiales de mitigación de riesgo no requieren la celebración de procedimientos de selección de contratista, porque se utilizan mecanismos de contratación estándares de la industria financiera.

La contratación de servicios de cobertura es en la práctica un proceso de dos etapas estándar de la industria bancaria. En la primera etapa se seleccionan las instituciones especializadas (contrapartes) con quien la Autoridad podría efectuar la transacción de cobertura y en la segunda etapa la Autoridad autoriza a las instituciones especializadas seleccionadas a que efectúen la transacción de cobertura. La selección en la primera etapa se efectúa con base a requisitos preestablecidos y con criterios de valor para la Autoridad. La selección final del contratista o contratistas se efectuará con base al precio más bajo para la Autoridad. El precio se entiende como la prima que aplique a la transacción más cualquier margen que aplique la contraparte.

3.1 Selección de las instituciones especializadas (Contraparte)

La Autoridad establecerá los requisitos de calificación que deberán cumplir todas las instituciones especializadas (contrapartes) que efectúen transacciones de cobertura con la Autoridad. Estos requisitos mínimos están consignados en esta política. Según el tipo y características de la cobertura y las condiciones de la industria financiera al momento de la transacción, la Autoridad podrá establecer cualquier requisito cuando sea conveniente, siempre propiciando la más amplia competencia y oferta. La Autoridad podrá establecer condiciones mínimas diferentes según el tipo de cobertura y las condiciones de la industria bancaria y mercados de riesgo al momento de requerir la cobertura.

Durante la etapa de selección y antes de poder efectuar la transacción de cobertura con las instituciones especializadas, la Autoridad debe lograr un entendimiento y acuerdo con la (s) contraparte (s) en los términos de la transacción y su relación contractual. A este entendimiento se le denomina Acuerdo Maestro. La *International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) ha desarrollado un Acuerdo Maestro que se ha convertido en el estándar probado de uso aceptado internacionalmente en la industria financiera. La Autoridad deberá utilizar en todas sus transacciones de cobertura Acuerdos Maestros bajo el formato ISDA. Los Acuerdos Maestros son pactos entre las partes con términos preacordados que aplicarían solo en el caso que las partes entren en una transacción de cobertura. Dado que los Acuerdos Maestros requieren grandes cantidades de tiempo para que las partes acuerden los términos, estos acuerdos deben negociarse y pactarse con suficiente anticipación a la transacción. El costo para la Autoridad de la transacción de cobertura es determinado por la cotización del mercado en el momento de la transacción y no es un elemento pactado en el Acuerdo Maestro.

Por lo anterior, para garantizar la competencia entre proveedores y la transparencia en su selección, la Autoridad propiciará la más amplia participación de instituciones especializadas con potencial de calificar. La selección de las instituciones especializadas para efectuar la transacción de cobertura será determinada por su cumplimiento con la calificación mínima y

por la aceptación de los términos mínimos requeridos por la Autoridad en el Acuerdo Maestro. Sin reducir sus requisitos mínimos, la Autoridad deberá hacer esfuerzos recurrentes de suscribir el mayor número posible de acuerdos Maestros con instituciones especializadas.

La Autoridad podrá tener acuerdos diferentes pactados con múltiples instituciones especializadas, cada uno diseñado para responder a las características específicas de las diferentes transacciones de cobertura.

Cuando la Autoridad requiera efectuar una transacción de cobertura invitará por los medios que sean prácticos y usuales en la industria financiera y bancaria a participar a las instituciones especializadas para pactar un Acuerdo Maestro. Los términos mínimos que deben incluirse en este Acuerdo Maestro están consignados en esta política. Según el tipo y características de la cobertura y las condiciones de la industria, la Autoridad podrá establecer términos adicionales cuando sea conveniente.

Cuando la Autoridad tenga Acuerdos Maestros pactados con instituciones especializadas y los términos de esos acuerdos sean apropiados para una transacción de cobertura a realizar, la Autoridad podrá invitar directamente a las contrapartes con quienes haya pactado ese acuerdo para que coticen sus precios de cobertura. Según el monto, especialización y complejidad de la transacción de cobertura, la Autoridad puede considerar conveniente efectuar la transacción con: (1) una sola contraparte, (2) múltiples contrapartes o con (3) una contraparte que lidere y coordine a otras instituciones especializadas en la transacción de cobertura.

3.1.1³¹ Selección de una contraparte

Cuando se determine que, por las características de la transacción, es apropiado y conveniente que se efectúe una transacción con una sola institución especializada, esta contraparte se seleccionará de entre aquellas que ya han acordado un Acuerdo Maestro *International Swaps and Derivatives Association (ISDA)* con la Autoridad.

Previo a la fecha fijada por la Autoridad para celebrar la transacción, ésta deberá obtener cotizaciones regulares de las contrapartes con las cuales ya se haya acordado un Acuerdo Maestro *International Swaps and Derivatives Association (ISDA)*, con el objeto de sondear el mercado y verificar su interés y disposición a participar en la transacción.

El día en que se celebre la transacción se seleccionará a aquella institución especializada que cotice el precio más bajo para la Autoridad justo en el momento de la transacción.

Dado que la transacción de cobertura se efectuará usualmente por comunicación telefónica o de video consecutiva con las contrapartes, la Autoridad podrá limitar la participación a tres contrapartes.

³¹ Modificado por el Artículo Primero del Acuerdo No. 268 de 13 de octubre de 2014.

En caso de que hubiese más de tres instituciones especializadas con Acuerdo Maestro *International Swaps and Derivatives Association (ISDA)* pactados y que estén interesadas en participar en la transacción, la Autoridad establecerá criterios que sean relevantes para seleccionar a los tres más convenientes o podrá optar por cotizar con más de tres proponentes. Los criterios de selección serán aprobados por el Comité de Administración de Liquidez y Cobertura previo a la transacción.

3.1.2 Selección de varias contrapartes

Cuando se determine que la transacción se debe efectuar con más de una contraparte, éstas se seleccionarán de entre aquellas que ya han acordado un Acuerdo Maestro con la Autoridad. En caso de que hubiese más instituciones especializadas interesadas en participar en la transacción de las que sean convenientes o necesarias, la Autoridad establecerá criterios para determinar la cantidad de contrapartes y criterios para que sean relevantes para seleccionar a los más convenientes. Los criterios de selección serán aprobados por el Comité de Administración de Liquidez y Cobertura previo a la transacción.

3.1.3 Selección de una contraparte líder

Cuando se determine que la transacción se debe efectuar con más de una contraparte y que es conveniente por el tipo y magnitud de la transacción que las instituciones especializadas participantes sean lideradas y/o coordinadas por una de ellas, la Autoridad seleccionará al líder/coordinador de entre aquellas que ya han acordado un Acuerdo Maestro con la Autoridad. La Autoridad establecerá criterios que sean relevantes para seleccionar al líder. Los criterios de selección del líder serán aprobados por el Comité de Administración de Liquidez y Cobertura previo a la transacción y deberán incluir como mínimo los siguientes.

- Experiencia ejecutando roles de líder, estructurador o coordinador de transacciones de cobertura.
- Capacidad y acceso a mercados.
- Fortaleza financiera y crediticia.
- Interés de tomar exposición de riesgo de la ACP.

La Autoridad desarrollará el detalle y la ponderación de los criterios previo a cada transacción de cobertura.

3.1.4³² Retiro de cotizantes el día de la transacción

En cualquier de los casos señalados en la sección 3.1.1, 3.1.2 y 3.1.3 anteriores, si el día y momento fijado por la Autoridad para ejecutar la transacción, una o varias contrapartes desisten de participar o no cotizan, la Autoridad podrá ejecutar la transacción de cobertura con las contrapartes interesadas, aunque sólo participe o se reciba la cotización de precio

³² Introducido por el Artículo Segundo del Acuerdo No. 268 de 13 de octubre de 2014.

de una sola contraparte; siempre que ello represente los mejores intereses de la Autoridad y que el precio acordado sea consecuente con las cotizaciones o el análisis del mercado realizado previamente para estos fines.

En estos casos, se requerirá en el momento de la transacción, la aprobación del Comité de Administración de Liquidez y Cobertura.

3.2³³ Ejecución de la Transacción de Cobertura

La Autoridad contratará la cobertura a la (s) institución (es) especializada (s) calificada (s) que dé (n) la oferta con el precio más bajo. Las contrapartes ofrecerán su mejor precio a la Autoridad en forma consecutiva vía telefónica, por Internet o por video conferencia. No se le informará a las contrapartes cuantas estarán participando. El orden en que cada participante de su propuesta se escogerá aleatoriamente al justo antes de iniciar las llamadas con las contrapartes para recibir sus propuestas. El precio de la mejor oferta se determinará al momento en que las contrapartes ejecuten la transacción de cobertura en tiempo real en los mercados financieros utilizando plataformas informáticas.

La Autoridad aceptará la propuesta de precio más bajo, si el precio o tasa más baja ofertada, se encuentra dentro de lo presupuestado y conforme a los parámetros autorizados por la Junta Directiva. La Autoridad notificará a las instituciones especializadas, que declina aquellas ofertas presentadas que sean consideradas como gravosas.

Al momento de la oferta justo antes de la transacción, si no es gravosa la oferta de precio más bajo, la Autoridad autorizará verbalmente, por teléfono o por medios usualmente utilizados en estas transacciones a la contraparte que ofreció el mejor precio a que ejecute la transacción y de esta manera se vincula o acepta el contrato de cobertura con la contraparte. El contrato se perfecciona posteriormente cuando la contraparte envía a la Autoridad los documentos que comprueban la transacción (Confirmación). Esta confirmación contendrá los términos generales, entre otros, el precio o tasa cotizada por la institución especializada, la prima en caso de aplicar a la transacción contratada. Para garantizar la transparencia del proceso la Autoridad incluirá los siguientes mecanismos en su proceso de ejecución:

- Grabar el audio y video de la conversación en la cual las contrapartes hacen las ofertas y se autoriza al ganador a efectuar la transacción de cobertura. La grabación se mantendrá en archivo. En caso de autorizar por correo electrónico, una copia de este se mantendrá en el archivo.
- Que durante esa conversación estarán presentes un representante de la Oficina del Fiscalizador General, el Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas y Administración, un representante de la Oficina de Asesoría Jurídica, el Gerente Ejecutivo de la división de Administración Financiera y de Riesgo, el Oficial de Contratos para la transacción (el

³³ Modificado por el Artículo Tercero del Acuerdo No. 268 de 13 de octubre de 2014.

Gerente de la sección de Tesorería y Financiamiento será el Oficial de Contratos para la transacción de cobertura).

- Que se hagan transcripciones de la conversación realizada y sean certificadas por el Fiscalizador General.
- Que se levante un acta de la reunión y una lista de asistencia firmada por todos los presentes.

3.3 Autorización para contratar la transacción

La Administración presentará a la Junta Directiva los términos generales de la cobertura, tales como el volumen, plazo de la cobertura y el precio. Previa solicitud de la Administración, la Junta Directiva autorizará a la Administración para que contrate los servicios apropiados de cobertura para la mitigación de las fluctuaciones o incertidumbre, tales como cobertura de Precio Máximo (“Cap”), de Intercambio de Flujos (“Swap”) o de Precio Máximo y Mínimo (“Collar”).

4. MONEDA Y PLAZO DE LA TRANSACCIÓN DE COBERTURA

Las transacciones se podrán efectuar en moneda de curso legal en la República de Panamá o en cualquier otra moneda apropiada de conformidad con las estrategias de cobertura determinadas por el Comité de Administración de Liquidez y Cobertura de la Autoridad, conforme a los objetos de riesgo definidos en esta política y los plazos que se establezcan para cada caso, los cuales podrán ser de hasta 20 años.

5. TIPO Y OBJETO DE RIESGO.

| Tipo de Riesgo | Objeto en Riesgo |
|--|--|
| Fluctuación de la tasa de interés en los contratos de financiamiento pactados por la Autoridad | Pasivos |
| Fluctuación en la tasa de cambio de moneda | Pasivos producto de contrataciones en las que se han aceptado condiciones de pago en moneda distinta a la moneda de curso legal en la República de Panamá. |
| Fluctuación en el precio de productos utilizados en las operaciones del canal o utilizados por contratistas de la ACP donde la ACP es responsable por el posible incremento de los costos de esos productos. | Costos |

6³⁴. REQUISITOS MÍNIMOS QUE DEBE CUMPLIR LA CONTRAPARTE.

La Autoridad solo efectuará transacciones de cobertura con instituciones especializadas (contraparte) con comprobada trayectoria especializada en el tipo de cobertura objeto de la transacción. Para ellos se exigirá que estas instituciones especializadas cumplan con los siguientes requisitos mínimos:

6.1 Transacciones de cobertura de largo plazo (Mayores de un año)

- Que al momento de la contratación de la cobertura la calificación de riesgo de emisor de largo plazo no sea inferior de A- de Standard & Poors, A3 de Moody's Investor Service, o A- de Fitch de deuda de largo plazo no garantizada (*unsecured, unenhanced*);
- Tener al momento de la transacción un puntaje inferior a 4.5 en el Sistema de Evaluación de Entidades Bancarias e Instrumentos Financieros de la Autoridad; y
- Aceptar los objetivos y términos establecidos por la Autoridad, incorporados en el Acuerdo Maestro *International Swaps and Derivatives Association* (ISDA), su anexo agregado (Schedule), "Credit Support Agreement", Confirmaciones y cualquier otro anexo aplicable.

6.2 Transacciones de cobertura de corto plazo (Igual o inferior a un año)

- Que al momento de la contratación de la cobertura la calificación de riesgo de emisor de corto plazo no sea inferior de A-2 de Standard & Poors, P-2 de Moody's Investor Service, o F-2 de Fitch de deuda de largo plazo no garantizada (*unsecured, unenhanced*);
- Tener al momento de la transacción un puntaje inferior a 4.5 en el Sistema de Evaluación de Entidades Bancarias e Instrumentos Financieros de la Autoridad; y
- Aceptar los objetivos y términos establecidos por la Autoridad, incorporados en el Acuerdo Maestro *International Swaps and Derivatives Association* (ISDA), su anexo agregado (Schedule), "Credit Support Agreement", Confirmaciones y cualquier otro anexo aplicable.

Para determinar si las instituciones especializadas tienen una trayectoria de experiencia comprobada en los tipos de transacciones requeridos la Autoridad utilizará las referencias publicadas de la industria, servicios de información financiera así como las publicaciones pertinentes.

La Autoridad mantendrá actualizada la información correspondiente sobre el cumplimiento de los requisitos exigidos en esta política por parte de las instituciones especializadas, así como el registro de sus calificaciones.

7. REQUISITOS DEL ACUERDO MAESTRO

La Autoridad y las instituciones especializadas que cumplan con los requisitos mínimos de la Autoridad acordarán los términos de un Acuerdo Maestro en formato ISDA. Este Acuerdo Maestro será convenido entre las partes antes de iniciar los servicios de cobertura. La Autoridad podrá tener

³⁴ Modificado por el Artículo Cuarto del Acuerdo No. 268 de 13 de octubre de 2014.

acuerdos diferentes pactados con múltiples instituciones especializadas, cada uno diseñado para responder a las características específicas de las transacciones de cobertura. Estos acuerdos deben incorporar, como mínimo, los siguientes criterios:

- La Autoridad no pondrá garantías de ningún tipo para respaldar cualquiera de sus obligaciones o responsabilidades en la transacción de cobertura.
- No se incluirán derechos de compensación a favor de la institución especializada.
- Se establecerán garantías aceptables para la Autoridad por parte de la (s) institución (es) especializada (s).

8. TRATAMIENTO CONTABLE

La Autoridad aplicará a las transacciones de cobertura el tratamiento contable acorde con las Normas Internacionales de Información Financiera y según las recomendaciones de los Auditores Externos para garantizar la trazabilidad de las mismas.