

Fondo de Cesantía ProAhorro (Profuturo AFPC)

Comité No.: 053/2026

Fecha de Comité: 29 de mayo de 2026

Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2025

Sector: Administrador de Activos Financieros Panamá

Equipo de Análisis

Erwin Torres

Vanessa Martínez

etorres@ratingspcr.com

smartinez@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

Calificación Riesgo Integral

PA C1f+

Calificación Riesgo Fundamental

PA AAAf

Calificación Riesgo de Mercado

PA C1+

Calificación Riesgo Fiduciario

PA AAAf

Significado De La Calificación

Perfil del Fondo – Categoría C. Estos fondos de inversión están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión conservador que busca rentabilidad, pero con una probabilidad mínima de pérdidas de capital o niveles de severidad muy bajos.

Riesgo Integral – Categoría 1f. Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una reducida vulnerabilidad a sufrir pérdidas de valor.

Riesgo Fundamental – Categoría AAAf. Los factores de protección que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son sobresalientes. Los fondos agrupados en esta categoría invierten en valores, bienes y demás activos de alta y sobresaliente calidad crediticia y presentan una alta flexibilidad para adaptar su portafolio a las posibles condiciones cambiantes de mercado. La calidad de sus activos es consistente y poco volátil.

Riesgo de Mercado – Categoría 1. Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una reducida volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

Riesgo Fiduciario – Categoría AAAf. La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una excepcional gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es mínimo como resultado de la capacidad profesional de los administradores, el excepcional diseño organizacional y de procesos, la rigurosa ejecución de los mismos, así como por el uso de sistemas de información de la más alta calidad.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Historial de Calificaciones

Fecha de información	Fecha de comité	Riesgo integral	Riesgo fundamental	Riesgo de mercado	Riesgo fiduciario	Perspectiva
31-dic-22	29-may-23	PA C1f	PA AAf+	PA C1	PA AAAf	Estable
30-jun-23	08-ene-24	PA C1f	PA AAf+	PA C1	PA AAAf	Estable
31-dic-23	26-jun-24	PA C1f+	PA AAAf	PA C1+	PA AAAf	Estable
30-jun-24	28-ene-25	PA C1f+	PA AAAf	PA C1+	PA AAAf	Estable
31-dic-24	12-dic-25	PA C1f+	PA AAAf	PA C1+	PA AAAf	Estable
30-jun-25	29-may-26	PA C1f+	PA AAAf	PA C1+	PA AAAf	Estable

Perspectiva

Estable

Racionalidad

La calificación de riesgo integral, fundamental, mercado y fiduciario del Fondo de Cesantía ProAhorro se sustenta en la mejora sostenida de la rentabilidad y del valor cuota, reflejando una gestión eficiente. Asimismo, se considera favorable la alta calidad crediticia y el perfil conservador del portafolio, así como la estabilidad en la duración. Adicionalmente, se pondera la experiencia de Profuturo y el respaldo corporativo y financiero del grupo Banco General.

Resumen Ejecutivo

- Desempeño del fondo aceptable.** La rentabilidad mensual se ubicó en 5.74%, presentando una mejora respecto al periodo anterior (junio 2024: 5.46%) y superando el promedio histórico de 4.36% (2021-2024). La rentabilidad a 12 meses se posicionó en 5.46%, manteniéndose por encima del periodo anterior (5.09 %) y por encima del promedio histórico de 4.23% (2021-2024), lo que denota una tendencia al alza en el último año. El valor de la cuota ha alcanzado los USD 4.15 (junio 2024: USD 3.93), superando el promedio histórico de USD 3.69 (2021-2024). Se observa que el fondo ha podido acceder a tasas más altas en depósitos a plazo, gracias al volumen de fondos que administra, lo cual ha contribuido a mejorar su rentabilidad sin generar variaciones significativas en su perfil de riesgo.
- Riesgo Fundamental.** El fondo presenta un perfil de riesgo conservador, invirtiendo principalmente en instrumentos de renta fija. Al cierre de junio de 2025, el portafolio totalizó USD 460.83 millones, siendo los depósitos a plazo fijo los instrumentos de mayor participación (82.19% del portafolio), emitidos por bancos locales e internacionales con calificaciones de grado de inversión. PCR determinó que el 39.02% del portafolio cuenta con calificación internacional, distribuyéndose de la siguiente manera: 7.02% en categoría I (AAA, AA+, AA, AA-), 27.53 % en categorías III (BBB+, BBB-) y IV (BB+, D) 4.47 %. En cuanto al rating local, este representa el 57%, compuesto por 47.67% en categoría I (AAA+ a AA-) y 9.33% en categoría II (A+ a A-). Así, se evidencia que el portafolio de inversiones del fondo mantiene una alta calidad crediticia, respaldado en su mayoría por inversiones con calificación de grado de inversión.
- Riesgo de Mercado.** La duración promedio del Fondo de Cesantía ProAhorro se situó en 1.32 años, por encima de su promedio histórico de 1.21 años (2021-2024). En los últimos periodos se ha observado una duración estable.
- Riesgo Fiduciario.** PCR reconoce la experiencia de la sociedad administradora Profuturo y de su personal en cuanto a la aplicación de políticas para mitigar los riesgos y el manejo del portafolio, así como el cumplimiento de la regulación que le aplica. El fondo cuenta con el respaldo y sinergias de políticas corporativas del grupo de Banco General, siendo su único accionista y el banco de capital panameño más grande de la plaza financiera. Asimismo, es favorable la solvencia del custodio BG Valores, que también pertenece al mismo grupo financiero. Se concluye que el riesgo fiduciario es bajo.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Incremento sostenido en la calidad crediticia del portafolio.
- Estabilidad de la duración promedio del fondo.
- Aumento relevante de los niveles de rentabilidad mensual y anual.

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Aumento prolongado en la duración del fondo.
- Deterioro en la calidad crediticia que afecte la liquidez y el valor de los activos.
- Reducción constante de los niveles de rentabilidad.

Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones con la información proporcionada.
- **Limitaciones potenciales:** (Riesgos Previsibles): i) Existe el riesgo de variaciones en las tasas de interés de política monetaria y del entorno inflacionario que afecte el dinamismo de la economía y desincentive la demanda de fondos en el mercado.

Metodología utilizada

- La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para Calificación de Fondos de Inversión vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 9 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados del año 2022 al 2024 y no auditados a junio 2024 y 2025.
- **Riesgo fundamental:** Detalle de los instrumentos del portafolio por calificación de riesgo, sector, área geográfica y actividad económica.
- **Riesgo de mercado:** Tasa de interés (duración), liquidez (participes), tipo de cambio.
- **Riesgo fiduciario:** Administración de riesgo, manejo del portafolio de la sociedad administradora y cumplimiento de las regulaciones.

Hechos Relevantes

- La tasa promedio para DPF a 1 año, fue de 4.96% (mes anterior).
- El fondo de pensión cerró el mes con un rendimiento de 0.45% y el fondo de cesantía de 0.46%, ambos rendimientos finalizaron el mes por debajo de su índice comparativo de 0.48%.
- Durante el mes se realizaron aperturas de depósitos a plazo fijo en bancos locales con plazo promedio de 1.7 años a una tasa promedio de 5.39%, por un total de USD 25.0 millones y renovaciones de depósitos a plazo fijo en bancos locales, con plazo promedio de 1 año, a una tasa promedio de 5.77%, por un total de USD 5.1 millones.

Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Posterior a la primera revisión a la baja en las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, se prevén dos cambios adicionales en 2025; aunque dependerá de la evolución del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Contexto Económico

Al cierre de 2024, Panamá registró una desaceleración significativa respecto al auge previo, con un crecimiento del PIB de 2.9%, según datos oficiales. Este resultado respondió principalmente al cierre de la mina Cobre Panamá, cuyo aporte representaba cerca del 5% del PIB y generaba efectos directos e indirectos sobre el tejido productivo nacional. No obstante, para 2025 las proyecciones apuntan a una recuperación gradual, con estimaciones que oscilan entre 3.9% y 4.5%.

Durante el primer semestre de 2025, el PIB real de Panamá creció 4.4%, alcanzando PAB 40,379.6 millones a precios constantes de 2018. El dinamismo se moderó frente al 5.2% observado en el primer trimestre, ya que en el segundo trimestre la expansión fue de 3.4%. Los sectores que más contribuyeron al crecimiento fueron la construcción, el comercio minorista, los servicios financieros, la manufactura y la generación de electricidad renovable. También destacaron las actividades logísticas vinculadas al Canal, los aeropuertos y los puertos. La recuperación del turismo y la aviación continuó respaldando el desempeño del sector servicios.

En materia de precios, la economía experimentó un proceso de deflación. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) cayó 0.4% interanual en junio de 2025 y acumuló una variación de -0.4% en el primer semestre. Este comportamiento refleja un entorno de baja demanda interna, estabilidad en los precios de bienes básicos y reducción en los costos de combustibles y fletes internacionales. Aunque la deflación alivia el costo de vida, también sugiere cierta holgura en la actividad económica.

En el mercado laboral, el desempleo había alcanzado 9.5% en el cuarto trimestre de 2023 (desde 7.4% un año antes), afectado por la interrupción de la actividad minera. Durante 2024 y la primera mitad de 2025, los esfuerzos de reactivación en los sectores de servicios y construcción contribuyeron parcialmente a la recuperación del empleo, aunque de forma heterogénea, sobre todo en las regiones dependientes de la minería.

Panamá mantiene tradicionalmente déficits en la balanza comercial, dado que importa bienes de consumo y capital, mientras exporta principalmente servicios logísticos. En julio de 2025, el déficit comercial se estimó en PAB 1,028 millones, manteniendo la tendencia estructural. Las exportaciones de bienes se concentraron en desechos minerales, banano, camarón congelado, aceite de palma y azúcar, mientras que las importaciones se compusieron principalmente de combustibles (17% del total), maquinaria (9%) y vehículos (7%). Los principales socios comerciales fueron China (destino del 33% de las exportaciones y origen del 15% de las importaciones) y Estados Unidos (proveedor del 33% de las importaciones).

A pesar del dinamismo exportador, la inversión extranjera directa (IED) neta registró un saldo negativo de USD 361 millones en el primer semestre de 2025, explicado por una fuerte reducción en el aporte de capital y en la reinversión de utilidades por parte de bancos de licencia internacional, debido a una pérdida de confianza ante la incertidumbre política y económica.

El Canal de Panamá continúa siendo uno de los principales pilares estructurales de la economía. En el segundo trimestre de 2025, los ingresos por peajes ascendieron a PAB 502.3 millones, reflejando un buen dinamismo en el tráfico marítimo internacional y contribuyendo significativamente a los ingresos del Estado y al saldo externo. De igual forma, la Zona Libre de Colón y la actividad portuaria y aeroportuaria consolidaron su papel como centros logísticos regionales, favoreciendo el flujo de comercio internacional.

En el ámbito fiscal, el déficit del sector público mostró un deterioro importante, pasando de 3.9% del PIB en 2023 a 7.4% en 2024, impulsado por menores ingresos y mayores gastos destinados a sostener la economía tras la crisis minera. El Gobierno enfrenta el reto de fortalecer la recaudación, contener el gasto corriente y optimizar la gestión de la deuda, a fin de evitar presiones de refinanciamiento y un posible deterioro de la calificación crediticia.

A mediano plazo, se prevé que la economía panameña mantenga una tasa de crecimiento cercana al 4% anual, aunque sujeta a fluctuaciones derivadas del entorno externo y de los ajustes estructurales del sector no minero. Se espera que la inflación se mantenga contenida, en torno al 1%–2%, o incluso ligeramente negativa si persisten las condiciones de baja demanda. Para preservar la estabilidad macroeconómica y la confianza de los inversionistas, será fundamental contener el deterioro fiscal y reforzar la seguridad jurídica y la transparencia contractual, especialmente en los sectores extractivos y de infraestructura, a fin de evitar riesgos reputacionales como los asociados al caso Cobre Panamá.

Contexto Sector

El sistema previsional panameño se encuentra en evolución, con una participación creciente del sector privado en la provisión de soluciones complementarias de ahorro para la jubilación y la cesantía. Bajo la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores, las administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFPC) han consolidado su rol como actores clave en la diversificación del sistema previsional.

Al primer semestre de 2025, existen 4 AFPC que administran portafolios con calidad crediticia alta, predominancia de instrumentos de renta fija y calificaciones de riesgo favorables. Los fondos ofrecen esquemas voluntarios de ahorro previsional, con mecanismos de retiro por cesantía, jubilación o contingencias, y presentan niveles de rentabilidad competitivos. La transparencia en la composición de cartera, indicadores de riesgo y desempeño financiero refuerza la confianza del afiliado en el sistema.

A junio de 2025, el sistema registra activos bajo administración (ABA) por USD 2,516.98 millones, entre fondos de cesantía, pensiones y otros ABA. Por su parte, hay 91,978 afiliados. Las 2 AFPC más grandes concentrando el 98% y 99% de ABA y afiliados, respectivamente.

Paralelamente, el sector público ha iniciado una reforma estructural mediante la Ley N.º 462, que establece el 'Sistema Único de Capitalización con Garantía Solidaria'. Esta transformación afecta principalmente a los cotizantes del subsistema mixto de la Caja del Seguro Social (CSS), su implementación a partir de 2036 podría influir en el comportamiento del mercado previsional privado, al modificar las expectativas de cobertura y sostenibilidad del sistema público.

En conjunto, tanto el sector privado y como el público configuran un entorno previsional progresivamente más robusto, con opciones variadas para los trabajadores panameños en la planificación de su retiro.

Análisis de la Empresa

Reseña

ProFuturo, S.A. fue constituida el 29 de noviembre de 1995 conforme a las leyes de la República de Panamá e inició operaciones el 4 de enero de 1996. Cuenta con Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá para ejercer el negocio de fideicomiso, de acuerdo con las Resoluciones Fiduciaria No. 5-96 (1996) y SBP-FID-0038-2018 (2018). En 1997 asumió la administración del primer Fondo de Jubilación Privada en Panamá, ampliando posteriormente su oferta con el Club de Ahorro Futurín (2008) y un programa de alianzas comerciales (2010).

Desde 2013 es subsidiaria 100% de Banco General, S.A., tras la adquisición de la participación accionaria que mantenía ASSA Compañía de Seguros, S.A.; previamente, Citibank participó como accionista entre 1998 y 2004. La reestructuración accionaria dio lugar a una actualización de la imagen corporativa en 2014. La entidad mantiene su oficina principal en Calle Aquilino de la Guardia, Edificio Vía España 120, Ciudad de Panamá, y cuenta con siete sucursales a nivel nacional (Colón, La Chorrera, Penonomé, Chitré, Santiago, David y Changuinola) para la atención de afiliados del Fondo de Cesantía, Fondo de Jubilación Privada y del SIACAP.

ProFuturo fue la primera Administradora de Fondos de Pensión y Cesantía y única administradora con opción de multifondos en Panamá. Con más de 25 años de experiencia, se ha consolidado como empresa líder en el mercado de Fondos de Pensiones y Cesantías en Panamá, con más de USD 566.76 millones en activos administrados y 69,955 afiliados (en fondos de pensiones) y USD 513.88 millones de AUM en 2,036 empresas afiliadas (en fondos de cesantía) para junio de 2025. Como resultado de lo anterior, posee el 68% del mercado en fondos de pensión (en un mercado de tres administradoras oficiales y el 59.5% en cesantías (con 2 administradoras de fondos más algunos bancos del sistema), con base a cifras de la SMV.

Actualmente, administra 8 fondos agrupados en dos fideicomisos colectivos. El primer fideicomiso, agrupa los 5 fondos colectivos de pensión (ProRenta, ProAhorro, ProInversión, ProVisión y ProCapital) y el otro fideicomiso agrupa los 3 fondos de cesantía (ProRenta, ProAhorro y ProInversión). También administra tres fideicomisos individuales con propósitos previsionales.

Gobierno Corporativo

Desde 2013, ProFuturo es subsidiaria 100% de Banco General, S.A., tras la adquisición del 21% de participación accionaria que mantenía ASSA Compañía de Seguros, S.A. Previamente, Citibank fue accionista entre 1998 y 2004. A la fecha de análisis, la sociedad cuenta con un único accionista que posee la totalidad de las acciones emitidas y en circulación, el cual es atendido directamente por la Gerencia de Servicios Administrativos. Las Juntas Generales de Accionistas se convocan conforme a lo establecido en el estatuto social, a más tardar dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal, por el Presidente o la Junta Directiva.

La entidad dispone de un Reglamento de Directorio debidamente sustentado en el Pacto Social inscrito en el Registro Público de Panamá. El Directorio está conformado por ejecutivos con amplia trayectoria en banca y finanzas, seleccionados conforme al Manual de Gobierno Corporativo del Grupo Financiero Banco General, grupo al que pertenece la sociedad. Asimismo, cuenta con políticas de gestión de riesgos contenidas en el Manual de Gestión Integral de Riesgo del Grupo Financiero BG (aprobado en 2022) y con un área de Auditoría Interna que desempeña un rol fundamental en el marco de la gobernanza corporativa.

Responsabilidad Social Empresarial

PCR considera que la entidad mantiene una gestión estructurada de responsabilidad social empresarial, con identificación formal de sus grupos de interés internos y externos y la implementación de mecanismos de relacionamiento y retroalimentación, tales como programas de educación financiera, canales de comunicación con accionistas, clientes y proveedores —incluyendo encuestas de satisfacción, buzones de sugerencias y oficial de atención especializado— así como reuniones periódicas con entes reguladores. En el ámbito ambiental, desarrolla iniciativas orientadas a la eficiencia energética, uso racional de recursos y criterios ambientales en la evaluación de proveedores, sin registrar sanciones en la materia. En el componente social, promueve la igualdad de oportunidades, el clima organizacional y canales de denuncia anónima, además de apoyar la erradicación del trabajo infantil y el fortalecimiento comunitario mediante alianzas con fundaciones y ONG, cumpliendo con la normativa laboral vigente y fomentando el voluntariado corporativo.

Resumen de la Situación Financiera de la Administradora

Al primer semestre del período 2025, los activos administrados por ProFuturo en fondos de pensión totalizaron USD 566.90 millones, lo que representa un incremento interanual de USD 61.15 millones (+12.09%), explicado principalmente por la variación en las inversiones a corto plazo por USD 69.99 millones (+43.43 %). Por su parte, los activos de los fondos de cesantía totalizan USD 513.99 millones, lo que representa un incremento interanual de USD 44.02 millones (+9.37%), registrando mayores inversiones a corto plazo USD 49.58 millones (+89.30%) y depósitos a la vista en USD 12.36 millones (+1.49x).

En cuanto a la composición de los activos de los fondos de pensión, el 54.60% corresponde a depósitos a plazo en bancos, seguido de inversiones a corto plazo 40.77 % y depósitos a la vista 3.67%. Por su parte, los activos de los fondos de cesantía se componen principalmente de depósitos a plazo en bancos 74.82%, seguido de inversiones a corto plazo 20.45% y depósitos a la vista 4.02%.

Los resultados obtenidos por los fondos de pensión consolidados registran una utilidad neta de USD 15.58 millones, lo que representa una significativa variación de USD 3.32 millones (+27.04%), como resultado de mayores ingresos por intereses en USD 1.47 millones (+13.12%). Por su parte, los gastos administrativos experimentaron un incremento de USD 431.01 miles (+11.27%). De igual forma, los resultados consolidados de los fondos de cesantía aumentaron sus utilidades por USD 1.16 millones, totalizando USD 9.64 millones, como resultado de mayores ingresos por intereses en USD 1.24 millones (+10.54%), sumando USD 13.01 millones.

Es importante mencionar que históricamente los fondos han logrado generar beneficios de forma sostenida al cierre fiscal, por lo que se espera que puedan generar utilidades al finalizar el período. En cuanto al indicador de rentabilidad sobre patrimonio anualizado (ROE), a junio 2025 se sitúa en 2.75% para los fondos de pensión y 1.88% para los de cesantía, reflejando una recuperación en la rentabilidad como consecuencia de los buenos resultados obtenidos durante el año. Superando el promedio de los últimos cinco años en ambos casos.

Descripción del Fondo de Cesantía ProAhorro

Características Generales del Fondo Cesantía ProAhorro	
Tipo de fondo	Fondo de Cesantía abierto de renta fija
Inicio de operaciones	14 de febrero de 1996
Mercado de Inversión	Local e internacional
Perfil de inversionista	Conservador
Sociedad administradora	ProFuturo, Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A.
Custodio	BG Valores
Inversión mínima	Empresas con más de 5 empleados con aportes mensuales de 2.25 % del salario
Moneda	Dólares estadounidenses
AUM	USD 463.95 millones
Valor cuota	USD 4.15
Número de cuotas	111.83 millones
Emisores	17
Participes	1,843 empresas afiliadas
Comisión de administración	De 1 % hasta 2.5 % dependiendo del saldo de la empresa

Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

El objetivo del Fondo de Cesantía ProAhorro es la preservación de capital, procurando obtener retornos ligeramente superiores a los de depósitos tradicionales en la plaza, con baja volatilidad. Para ello, ProFuturo coloca principalmente en depósitos a plazo fijo y otros instrumentos de renta fija en bancos locales o internacionales de reconocido prestigio. También podrá invertir en otros instrumentos de renta fija a corto plazo.

Límite por Activo		
Tipo de Activo	Mercado	Como % del fondo
Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por el Estado panameño	Local	Hasta 30 %
Instrumentos de crédito (bonos, DPF, etc.) emitidos por bancos de Panamá	Local	Hasta 100 %
Instrumentos de crédito (bonos, notas, etc.) emitidos por personas jurídicas de Panamá	Local	Hasta 30 %
Instrumentos de capital, incluyendo acciones de fondos de inversión (fondos mutuos) de Panamá	Local	No aplica
Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por Estados extranjeros	Internacional	Hasta 30 %
Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por instituciones financieras	Internacional	Hasta 30 %
Instrumentos de crédito o de capital emitidos por personas jurídicas extranjeras	Internacional	Hasta 40 %

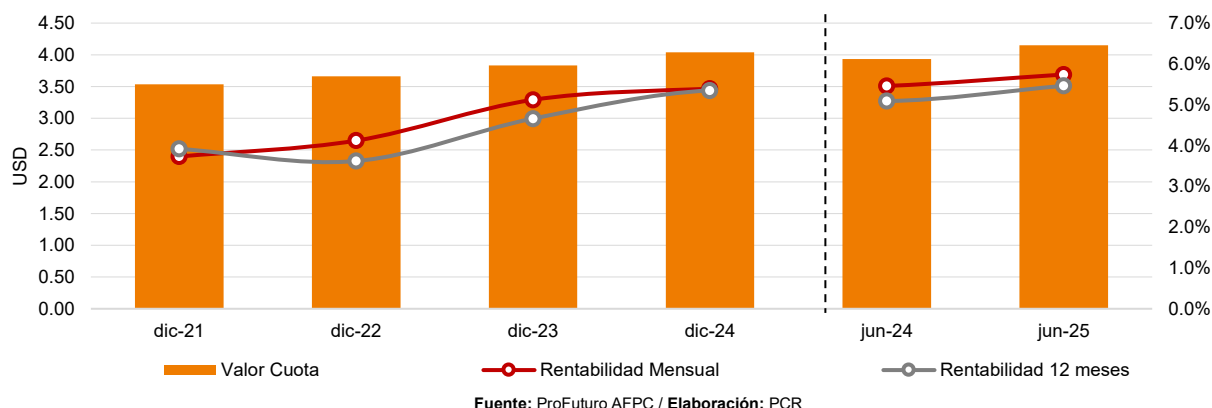
Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

Patrimonio y Rentabilidad

A la fecha de análisis, el Fondo de Cesantía ProAhorro administra activos por USD 464.05 millones, con un crecimiento interanual de 9.30%, impulsado principalmente por el aumento en inversiones de corto plazo y depósitos a la vista. El patrimonio se sustenta mayoritariamente en aportes de los participes (80.26%), complementado por utilidades acumuladas (19.74%), lo que evidencia una base patrimonial sólida y recurrente. Asimismo, concentra el 90.28% de los activos del fideicomiso, posicionándose como el fondo de mayor tamaño, aunque con una alta concentración dentro de la estructura administrada.

El valor cuota (USD 4.15) mantiene una tendencia creciente y se ubica por encima de su promedio histórico, respaldado por el incremento patrimonial (+9.30%) y la expansión del número de participes. La rentabilidad mensual (5.74%) y anual (5.49%) muestran mejoras interanuales, favorecidas por mayores rendimientos en depósitos a plazo e instrumentos de corto plazo. En términos de riesgo, el desempeño refleja estabilidad operativa y adecuada gestión de inversiones; no obstante, la mayor exposición a instrumentos de corto plazo implica sensibilidad a variaciones en tasas de interés y condiciones de mercado.

EVOLUCIÓN DE RENTABILIDAD Y VALOR CUOTA – FONDO DE CESANTIA PROAHORRO



Riesgo de Crédito

La estructura de administración de riesgo del portafolio se sustenta en un esquema de gobierno corporativo con funciones claramente segregadas. La Junta Directiva ejerce la supervisión integral, aprobando políticas generales y de inversión, así como límites por tipo de activo conforme al marco regulatorio. El Comité Ejecutivo de Riesgo da seguimiento a las exposiciones y aprueba planes de mitigación, reportando al Comité de Riesgo de Banco General. El Comité de Inversiones y Riesgo analiza periódicamente los riesgos de las inversiones y establece límites por emisor dentro de los parámetros aprobados. Por su parte, el Comité de Auditoría supervisa la integridad de la información financiera, la efectividad del control interno y la adecuada gestión de riesgos y capital, mientras que el Comité de Ética y Cumplimiento vela por el cumplimiento normativo, incluyendo la prevención de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo, con el apoyo de las áreas especializadas del Grupo. Esta estructura fortalece la identificación, medición, monitoreo y mitigación de los riesgos inherentes al portafolio administrado.

Para junio de 2025, los activos del Fondo de Cesantía ProAhorro ascienden a USD 464.05 millones, reflejando un crecimiento interanual de USD 39.48 millones (+9.30%), principalmente por las inversiones a corto plazo en USD 45.50 millones (+2.50 veces) y los depósitos a la vista con un aumento de USD 11.54 millones (+1.70 veces). Compensando el decremento de los depósitos en bancos por USD 13.77 millones (-3.51%), manteniendo la tendencia alcista del portafolio.

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR TIPO DE INSTRUMENTO

Instrumentos	% de Portafolio	Calificación ¹
Depósitos a plazo fijo	82.19%	Grado de inversión local e internacional
Deuda I/E y Bonos	13.84%	Grado de inversión internacional
Efectivo	3.97%	Colocado en Banco General, S. A. (BBB- Estable por Fitch), Banco Aliado, S. A. (A+(pan), Estable por Fitch) y Caja de Ahorros (BB+, Estable por Fitch)
Total	100.00%	

Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

PCR opina que la estructura del fondo se ha mantenido relativamente estable en el tiempo, concentrándose en depósitos a plazo fijo; lo que es congruente con el propósito y perfil conservador del fondo. Además, mantiene instrumentos con fechas de vencimiento de corto y mediano plazo para asegurar liquidez y retornos favorables y estables.

RATINGS PROAHORRO CESANTÍA

Categoría	% de AUM
Rating Internacional	39.03%
Categoría AAA hasta AA-	7.02%
Categoría BBB+ hasta BBB-	27.53%
Categoría BB+ hasta D-	4.47%
Rating Local	57.00%
Categoría AAA hasta AA-	47.67%
Categoría A+ hasta A-	9.33%
Efectivo²	3.97%
Categoría BBB+ hasta BBB-	3.94%
Categoría BB+ hasta D-	0.03%

Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

PCR estima que portafolio de inversiones del fondo mantiene una alta calidad crediticia, respaldado por inversiones con calificación de grado de inversión. Es relevante mencionar que estas calificaciones provienen de reconocidas empresas a nivel internacional, lo que subraya la seguridad del portafolio y su bajo nivel de riesgo.

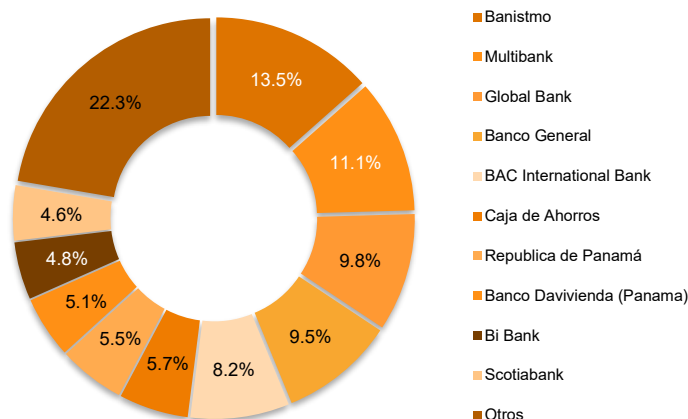
¹ Para los instrumentos en esta categoría se utilizaron diferentes técnicas de análisis de acuerdo con la metodología de PCR y se consideró que la calidad crediticia de dichos activos es aceptable.

² El efectivo no cuenta con una calificación crediticia por lo que se hace referencia a la calificación de la fortaleza financiera de las instituciones donde se encuentra depositado.

Diversificación por Emisor y Sector

Para junio de 2025, el fondo se encuentra invertido en diecisiete emisores diferentes (sin tomar en cuenta el efectivo) y en su mayoría corresponden a entidades bancarias nacionales que cuentan con calificaciones de riesgo por encima del grado de inversión. Los diez principales emisores totalizan USD 358.02 millones (77.69%) del total de la cartera de inversiones del fondo; esto representa una alta concentración, aunque aún se encuentra dentro de los límites del fondo dado que todos estos títulos son de renta fija.

En cuanto al sector económico, los emisores corresponden principalmente al sector bancario, el cual asciende a USD 405.81 millones (88.06%) del total del portafolio. Le siguen el sector de gobierno con USD 36.68 millones (7.96%) que corresponde a inversión en letras del tesoro que por sus características son de corta duración. Por último, los USD 18.30 millones (3.97%) restantes corresponden a efectivo que se mantiene principalmente en Banco General. De esta manera se observa una adecuada distribución al mantener los instrumentos en el sector bancario en instituciones con buena calidad crediticia.



Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

Riesgo de Mercado

Duración promedio

A la fecha del análisis, la duración promedio del Fondo de Pensión ProAhorro se sitúa en 1.32 años, con leve aumento respecto al periodo anterior (junio 2024: 0.64), por encima de su promedio histórico de 1.21 años (2021-2024), aunque se observa estabilidad respecto a periodos anteriores.

Cabe destacar que la desviación estándar con respecto a la duración promedio histórica es de ± 0.51 años (2021-2024), lo cual establece que la volatilidad en la duración del fondo es relativamente baja.

Liquidez

Respecto al vencimiento de las inversiones, el fondo mantiene activos de alta liquidez para hacer frente a sus obligaciones inmediatas. Para junio de 2025, el Fondo de Cesantía ProAhorro mantiene efectivo por USD 18.32 millones (3.97%), activos disponibles para vender hasta T+3 por USD 11.37 millones (2.45%), seguido de activos con vencimiento de 31 a 90 días de USD 48.26 millones (10.40%).

Por último, ante salidas no contempladas, ProFuturo puede optar por una línea de crédito con instituciones financieras o con su principal accionista, lo cual permite que el fondo tenga una cobertura alta de liquidez ante escenarios desfavorables.

Riesgo Operacional

La agencia considera que existen mecanismos adecuados para la mitigación del riesgo operacional. La entidad mitiga esta exposición mediante un marco de control que contempla adecuada segregación de funciones, independencia en la autorización de transacciones, monitoreo y conciliación periódica, cumplimiento regulatorio, documentación formal de procesos, evaluaciones continuas de riesgos identificados, reporte y seguimiento de eventos de pérdida, planes de contingencia y aplicación de principios éticos. Dicho esquema es reforzado por revisiones periódicas a cargo de Auditoría Interna, lo que fortalece el entorno de control y reduce la probabilidad e impacto de eventos operacionales.

Riesgo Fiduciario

El 100% de las acciones de ProFuturo Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A. pertenecen a Banco General, quien a su vez forma parte del Grupo Financiero BG, S.A., siendo el único accionista del Banco General y se encuentra listado como empresa en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A (LATINEX).

Banco General, S.A. es considerado por diversas publicaciones especializadas como uno de los mejores bancos panameños, es líder en su mercado y las agencias de calificación le han otorgado un rating de grado de inversión desde 1997. Sus políticas de riesgo, de gobierno corporativo y su desempeño en la plaza panameña lo presentan como un banco conservador en cuanto a la toma de riesgo en el desarrollo de sus estrategias.

Los miembros de la Junta Directiva de Banco General participan en los consejos y comités de riesgo de sus subsidiarias. En este sentido, ProFuturo se fortalece en su gestión de operaciones y riesgos de las políticas del Grupo y la participación de los miembros de Banco General en los comités. Desde el año 2013, se ha dado una integración entre las entidades en lo referente a Recursos Humanos, Contabilidad, Riesgo, Auditoría Interna y Cumplimiento. Adicionalmente, se espera que las sinergias con Banco General continúen siendo un apoyo para el canal de venta del banco y comercialización de los productos de ProFuturo.

Anexos

Fondo de Cesantía ProAhorro Balance General					
USD miles	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Depósitos a la vista	11,617	7,415	11,716	6,780	18,315
Depósitos a plazo en bancos	353,121	384,213	396,796	392,529	378,763
Inversiones a corto plazo	8,961	16,473	26,570	18,258	63,756
Intereses y dividendos acumulados por cobrar	3,159	5,748	5,244	6,457	3,148
Reembolsos en tránsito	-	-	-	-	-
Aportes por cobrar-multifondos de cesantía	209	772	343	-	-
Aportes por cobrar-entre fondos de inversión	-	1	-	-	1
Aportes por cobrar-fondo de pensión	1	-	15	31	55
Total de Activos	377,067	414,622	440,685	424,577	464,053
Comisiones % por pagar a Profuturo	131	160	133	92	99
Otras comisiones por pagar a Profuturo	3	4	3	2	1
Cuentas de tránsito	-	-	-	-	-
Total de Pasivos	134	164	135	94	100
Aporte personal	312,201	340,973	355,789	344,716	372,376
Utilidades acumuladas	64,732	73,485	84,760	79,767	91,578
Utilidades del periodo	-	-	-	-	-
Total Patrimonio	376,933	414,459	440,549	424,483	463,953
Pasivos + Patrimonio	377,067	414,622	440,685	424,577	464,053

Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

Fondo de Cesantía ProAhorro Estado de Resultados					
USD miles	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Intereses ganados	13,099	18,257	22,367	10,783	11,873
Ganancia (pérdida) no realizada	(52)	(493)	(638)	(326)	(107)
Ganancia (pérdida) realizada en inversiones	(103)	506	661	331	254
Total Ingreso de Operaciones	12,945	18,271	22,390	10,788	12,020
Comisiones administrativas	6,309	6,883	7,381	3,614	3,845
Comisiones en inversiones	49	-	40	34	9
Cargos bancarios	3	10	16	7	2
Total de Gastos de Operaciones	6,360	6,894	7,436	3,655	3,856
Utilidad Neta	6,584	11,377	14,954	7,133	8,164

Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

Fondo de Fideicomiso / Cesantía Balance General					
USD miles	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Depósitos a la vista	12,960.0	8,657.3	13,450.6	8,322.1	20,681.8
Depósitos a plazo en bancos	359,207.1	390,335.6	403,071.7	398,639.9	384,587.2
inversiones a corto plazo	40,346.7	51,993.6	66,059.6	55,521.5	105,100.9
intereses y dividendos acumulados por cobrar	3,420.0	6,126.8	5,671.5	6,906.6	3,547.3
Aportes por cobrar-multifondos de cesantía	424.9	808.6	397.5	21.6	0.0
Aportes por cobrar-entre fondos de inversión	0.0	0.0	0.0	522.9	15.0
Otras cuentas por cobrar	16.5	19.8	1.3	3.2	4.7
Otros activos	1.3	0.0	14.6	35.4	60.3
Activos	416,376.5	457,941.7	488,666.8	469,973.2	513,997.2
Comisiones % por pagar a Profuturo	145.7	179.3	148.9	102.8	111.4
Otras comisiones por pagar a Profuturo	3.6	4.1	3.1	1.9	1.0
Pasivos	149.3	183.4	152.0	104.7	112.5
Aporte personal	339,270.3	370,165.7	387,129.4	374,654.2	404,223.7
Utilidades acumuladas	76,956.9	87,592.6	101,385.4	95,214.4	109,661.0
Utilidades del periodo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Patrimonio	416,227.2	457,758.3	488,514.8	469,868.6	513,884.7
Pasivo + Patrimonio	416,376.5	457,941.7	488,666.8	469,973.2	513,997.2

Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

Fondo de Fideicomiso / Cesantía Estado de Resultados					
USD miles	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Intereses ganados	14,564.2	20,041.0	24,429.0	11,766.3	13,006.0
Ganancia (pérdida) no realizada	-2,730.8	-107.6	50.6	102.1	352.7
Ganancia (pérdida) realizada en inversiones	-1,249.8	589.5	861.8	400.0	300.7
Dividendos ganados	403.2	529.5	613.7	305.0	312.9
Otros ingresos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total ingreso de operaciones	10,986.8	21,052.3	25,955.0	12,573.4	13,972.4
Comisiones administrativas	7,153.7	7,690.0	8,277.6	4,047.0	4,316.4
Comisiones en Inversiones	67.6	82.2	44.4	37.5	11.6
Cargos bancarios	29.3	27.3	40.6	15.9	6.5
Total de gastos de operaciones	7,250.6	7,799.5	8,362.5	4,100.4	4,334.5
Utilidad neta	3,736.1	13,252.7	17,592.5	8,473.0	9,637.8

Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."