

Fondo de Cesantía ProRenta (Profuturo AFPC)

Comité No.: 057/2026

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

(502) 6635-2166

etorres@ratingspcr.com

smartinez@ratingspcr.com

Calificación Riesgo Integral

PA C1f+

Calificación Riesgo Fundamental

PA CAAf+

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 C1f. Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una reducida vulnerabilidad a sufrir pérdidas de valor.

Riesgo Fundamental – Categoría AAf. Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos de inversión que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores, bienes y demás activos de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

Riesgo de Mercado – Categoría C1. 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 estos, 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 CAAf	PA C1-	PA AAAf	Estable
30-jun-23	08-ene-24	PA C1f-	PA CAAf	PA C1-	PA AAAf	Estable
31-dic-23	26-jun-24	PA C1f+	PA CAAf+	PA C1+	PA AAAf	Estable
30-jun-24	28-ene-25	PA C1f+	PA CAAf+	PA C1+	PA AAAf	Estable
31-dic-24	12-dic-25	PA C1f+	PA CAAf+	PA C1+	PA AAAf	Estable
30-jun-25	29-dic-26	PA C1f+	PA CAAf+	PA C1+	PA AAAf	Estable

Perspectiva

Estable

Racionalidad

La calificación de riesgo integral, fundamental, mercado y fiduciario del Fondo de Cesantía ProRenta se sustenta en el desempeño favorable del fondo, evidenciado en la mejora de la rentabilidad y la tendencia creciente del valor cuota. Asimismo, se considera positivamente la composición del portafolio, concentrado en instrumentos con calificación de grado de inversión y una duración estable. Adicionalmente, se pondera la experiencia de ProFuturo y el respaldo corporativo y financiero del grupo Banco General, fortaleciendo el perfil fiduciario del fondo.

Resumen Ejecutivo

- Desempeño del fondo aceptable.** Al cierre de junio de 2025, el Fondo de Cesantía ProRenta registró una rentabilidad mensual de 11.70 %, significativamente superior al 6.75 % alcanzado en el mismo mes de 2024 y al promedio (2021-2024) de 0.94 %, reflejando un desempeño fuerte en el corto plazo. No obstante, la rentabilidad acumulada en los últimos 12 meses fue de 6.97 %, superando tanto el resultado del año anterior (4.81 %), como el promedio 2021-2024 (2.95 %) y el *benchmark* (7.15 %), lo que evidencia una gestión eficiente a lo largo del período. Adicionalmente, el valor cuota (USD 1.68) continuó su tendencia al alza y se mantuvo por encima de su promedio histórico, lo que sugiere un comportamiento estable y sólido del fondo.
- Riesgo Fundamental.** Por su naturaleza y objetivo, el Fondo de Cesantía ProRenta invierte exclusivamente en títulos, tanto del mercado nacional como internacional, que cuenten con calificación de riesgo en grado de inversión (mínimo BBB- o su equivalente, local o internacional), en cumplimiento con los parámetros regulatorios aplicables a los fondos básicos. De acuerdo con la información proporcionada por ProFuturo, el 50.9 % de la cartera corresponde a instrumentos con calificación internacional en grado de inversión, mientras que el 39.7 % cuenta con calificación local, también en su totalidad en dicho grado. Finalmente, el 4.3 % corresponde a efectivo que se tiene en Banco General, mientras que el 5.2 % restante no cuenta con calificación, sin embargo, dicha proporción es representada por fondos mutuos extranjeros.
- Riesgo de Mercado.** A la fecha del análisis, la duración promedio del Fondo de Cesantía ProRenta se mantiene dentro de los límites establecidos (± 2 desviaciones estándar), ubicándose en 2.27 años. Este nivel representa un aumento respecto a junio de 2024 (2.15 años), y se encuentra ligeramente por debajo de su promedio 2021-2024 (2.34 años), debido a variaciones en la composición de instrumentos con vencimientos de menor plazo. La duración promedio ha mostrado estabilidad, reflejo de una estructura de portafolio constante desde el inicio de operaciones del fondo. El ligero incremento observado responde a ajustes en la estrategia de inversión orientados a preservar la rentabilidad del fondo ante el contexto de recuperación económica.
- Riesgo Fiduciario.** Se 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 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

- El fondo básico de pensión obtuvo un rendimiento de 0.90% y cesantía de 0.91%. El rendimiento de cesantía fue mayor, en comparación con el benchmark de 0.90%.
- Para el cierre del mes los siguientes bonos cerraron con alzas en sus precios: AES Panamá Generation 2030 (3.40%), Grupo Nutresa 2030 (1.74%), República de Panamá 2031 (1.21%), entre otros.
- Los siguientes bonos cerraron con bajas en sus precios: República de Panamá 2029 (-0.84%), Banistmo Serie R 2026 (-0.43%), República de Panamá 2028 (-0.15%), entre otros.
- El Fondo mutuo internacional de renta fija PIMCO GIS Low Duration Global Investment Grade Credit, cerró el mes con un alza de (1.06%).

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 depósitos a la vista en USD 12.36 millones (+1.49x) e inversiones a corto plazo USD 49.58 millones (+89.30%).

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 ProRenta

Características Generales del Fondo Cesantía ProRenta	
Tipo de fondo	Fondo de cesantía abierto de renta fija
Inicio de operaciones	11 de mayo de 2012
Mercado de inversión	Local e internacional
Perfil de inversionista	Conservador moderado
Sociedad administradora	ProFuturo, Administradora de Fondos de Pensión y Cesantía, S. A.
Custodio	BG Valores, S. A.
Inversión mínima	Empresas con más de 5 empleados con aportes mensuales de 2.25 % del salario
Moneda	Dólares estadounidenses (USD)
AUM	USD 8.20 millones
Valor cuota	USD 1.68
Número de cuotas	4.88 millones
Emisores	19
Participes	60 empresas afiliadas
Comisión de administración	De 1 % hasta 3 % dependiendo del saldo de la empresa

Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

El objetivo del Fondo de Cesantía ProRenta es buscar rentabilidad adecuada que sea compatible con la preservación del capital y la prudente gestión de inversiones, mediante la inversión de 100% de su patrimonio en una cartera diversificada de renta fija de grado de inversión (BBB- mínimo o su equivalente local o internacional). Para esto se invertirá en instrumentos de crédito emitidos o garantizados por la República de Panamá, otros estados extranjeros, e instituciones financieras multilaterales. También se podrá invertir en instrumentos de crédito emitidos por bancos o de personas jurídicas del mercado local o extranjeros (DPF, VCN y bonos, entre otros) y en menor proporción en fondos mutuos de inversiones de renta fija.

Límite por Activo		
Tipo de Activo	Mercado	Como % del fondo
Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por el Estado panameño	Local	Hasta 80 %
Instrumentos de crédito (bonos, DPF, etc.) emitidos por bancos de Panamá	Local	Hasta 60 %
Instrumentos de crédito (bonos, notas, etc.) emitidos por personas jurídicas de Panamá	Local	Hasta 50 %
Instrumentos de capital, incluyendo acciones de fondos de inversión (fondos mutuos) de Panamá	Local	Hasta 40%
Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por Estados extranjeros	Internacional	Hasta 15 %
Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por instituciones financieras	Internacional	Hasta 15 %
Instrumentos de crédito o de capital emitidos por personas jurídicas extranjeras	Internacional	Hasta 15 %

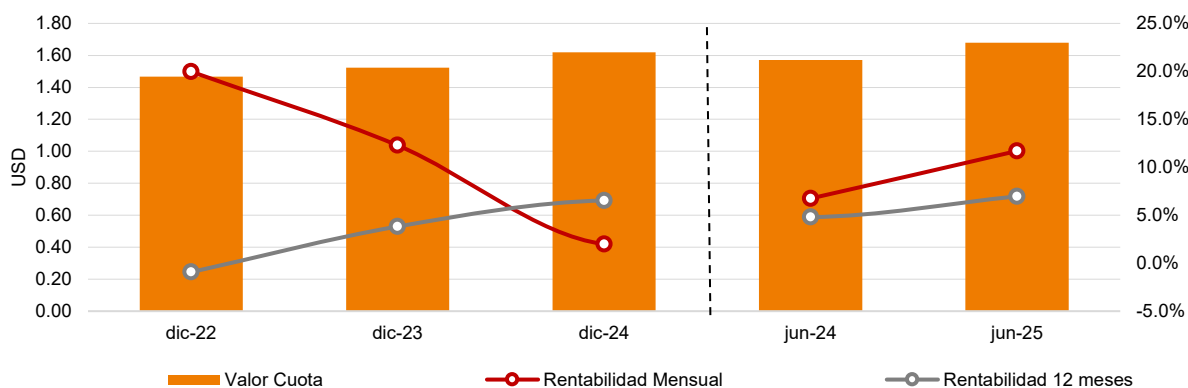
Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

Patrimonio y Rentabilidad

A la fecha de análisis, el Fondo de Cesantía ProRenta administra activos por USD 8.20 millones, con un crecimiento interanual de 10.54%, impulsado principalmente por el aumento en inversiones de corto plazo y depósitos a plazo en bancos. El patrimonio se sustenta mayoritariamente en aportes de los participes jurídicos (85.44%), complementado por utilidades acumuladas (14.56%), lo que evidencia una base patrimonial sólida y recurrente.

El valor cuota (USD 1.68) mantiene una tendencia creciente y se ubica por encima de su promedio histórico, respaldado por el incremento patrimonial (+10.54%) y la expansión del número de participes. La rentabilidad mensual (11.70%) y anual (7.29%) muestran mejoras interanuales, favorecidas por mayores rendimientos en depósitos a plazo y otros instrumentos. En términos de riesgo, el desempeño refleja estabilidad operativa y adecuada gestión de inversiones.

EVOLUCIÓN DE RENTABILIDAD Y VALOR CUOTA – FONDO DE CESANTÍA PRORENTA



Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

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 ProRenta ascienden a USD 8.20 millones, reflejando un crecimiento interanual de USD 0.78 millones (+10.54%), principalmente por las inversiones a corto plazo en USD 4.64 millones (+14.52%) y los depósitos a plazo en bancos en USD 3.16 millones (+6.76%), compensando el decremento de los depósitos a la vista por USD 2,477 (-0.70%), manteniendo la tendencia alcista del portafolio.

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR TIPO DE INSTRUMENTO

Instrumentos	% de Portafolio	Calificación
Depósitos a plazo fijo	38.74%	Grado de inversión local e internacional
Bonos locales y extranjeros	26.06%	Grado de inversión local y NC
Deuda I/E	25.70%	Calificación internacional (principalmente BBB)
Fondos mutuos extranjeros	5.21%	NC
Efectivo	4.29%	Colocado en Banco General, S. A. (BBB- 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 moderado del fondo. Además, mantiene instrumentos con fechas de vencimiento de corto y mediano plazo para asegurar liquidez y retornos favorables y estables.

RATINGS PRORENTA CESANTÍA

Categoría	% de AUM
Rating Internacional	50.9%
Categoría AAA hasta AA-	6.4%
Categoría A+ hasta A-	1.4%
Categoría BBB+ hasta BBB-	43.1%
Rating Local	39.7%
Categoría AAA hasta AA-	30.9%
Categoría A+ hasta A-	7.3%
Categoría BBB+ hasta BBB-	1.4%
Efectivo	4.3%
Categoría BBB+ hasta BBB-	4.3%
Sin Calificación	5.2%
Sin Calificación	5.2%

Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

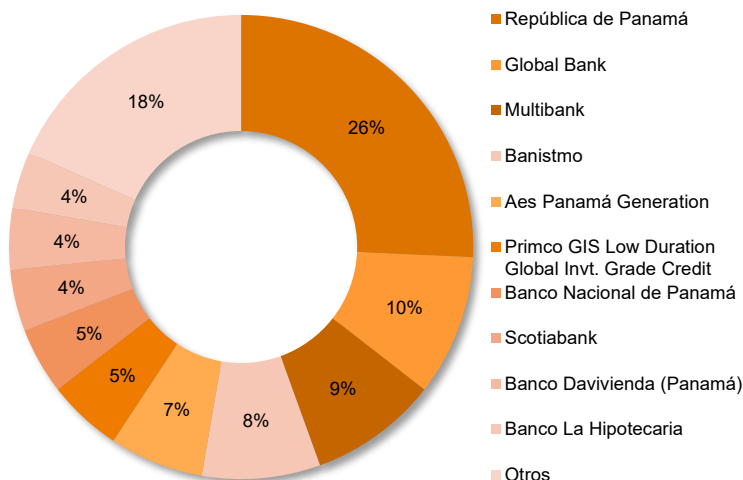
PCR estima que portafolio de inversiones del fondo mantiene una alta calidad crediticia, respaldado por inversiones con calificación de grado de inversión. Es relevante mencionar que estas calificaciones provienen de reconocidas empresas a nivel internacional, lo que subraya la seguridad del portafolio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

Diversificación por Emisor y Sector

Al cierre de junio de 2025, la cartera del Fondo de Cesantía ProRenta estaba compuesta por 19 emisores distintos, de los cuales los diez principales concentraron el 81.65% del total del portafolio (equivalente a USD 6.65 millones). Dentro de este grupo, los cuatro mayores emisores representaron el 52.72 % (USD 4.29 millones), destacando la República de Panamá con una participación del 25.70 % (USD 2.09 millones), seguida por Global Bank con el 9.82 % (USD 800.00 miles), Multibank con el 8.96 % (USD 730.00 miles) y Banistmo con el 8.24 % (USD 671.32 miles). Por su parte, la posición en efectivo representó el 4.29 % del portafolio (USD 349.26 miles).

Si bien se observa una elevada concentración en instrumentos emitidos por la República de Panamá, dicha exposición se considera de bajo riesgo, lo que contribuye a mitigar la exposición global del portafolio. Además, la cartera refleja una alta calidad crediticia en sus emisores, así como un nivel adecuado de diversificación en relación con el tamaño del fondo.

En cuanto a la distribución por sector económico, el fondo invierte predominantemente en emisores con calificación de riesgo en grado de inversión. La cartera presenta una sólida calidad crediticia, dado que ProFuturo prioriza la inversión en el sector bancario, tanto panameño como internacional, el cual concentra USD 4.07 millones, equivalentes al 49.89 % del total del portafolio.



Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

El resto de las inversiones se distribuye entre deuda soberana (USD 2.09 millones; 25.70 %), el sector industrial (USD 999.20 miles; 12.26 %), el sector financiero no bancario (USD 424.89 miles; 5.21 %), efectivo (USD 349.26 miles; 4.29 %) y el sector energético (USD 215.57 miles; 2.65 %). Esta distribución evidencia un portafolio diversificado entre distintos sectores económicos, lo cual contribuye a una menor exposición al riesgo global del fondo.

Riesgo de Mercado

Duración promedio

A la fecha del análisis, la duración promedio del Fondo de Cesantía ProRenta se sitúa en 2.27 años, con leve aumento respecto al periodo anterior (junio 2024: 2.15), por debajo de su promedio histórico de 2.34 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 ± 0.20 años, 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 ProRenta mantiene efectivo por USD 349.26 miles (4.29%), por su parte, el disponible para vender en hasta T+3 representa 25.17 % con USD 2.06 millones, mostrando una liquidez fuerte a la fecha del análisis; asimismo, el Fondo posee instrumentos por USD 280 miles que representan el 3.41 % con vencimiento de 31 a 90 días.

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 ProRenta Balance General					
USD miles	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Depósitos a la vista	417	322	386	352	349
Depósitos a plazo en bancos	2,221	2,837	3,377	2,957	3,157
Inversiones a corto plazo	3,850	3,813	4,386	4,055	4,643
Intereses y dividendos acumulados por cobrar	34	57	66	57	53
Aportes por cobrar-multifondos de cesantía	2	9	21	0	-
Otras cuentas por cobrar	-	-	0	1	1
Total de Activos	6,524	7,037	8,236	7,420	8,203
Comisiones % por pagar a Profuturo	2	2	2	1	2
Total de Pasivos	2	2	2	1	2
Aporte personal	6,075	6,438	7,268	6,650	7,008
Utilidades acumuladas	447	597	966	770	1,195
Total de Patrimonio	6,522	7,035	8,234	7,420	8,202
Pasivos + Patrimonio	6,524	7,037	8,236	7,421	8,204

Fuente: ProFuturo AFPC / Elaboración: PCR

Fondo de Cesantía ProRenta Estado de Resultados					
USD miles	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Intereses ganados	235	299	378	174	220
Ganancia (pérdida) no realizada	(301)	(36)	69	48	71
Ganancia (pérdida) realizada en inversiones	(2)	(0.9)	36	4.0	0.6
Total Ingreso de Operaciones	(68)	261	483	226	292
Comisiones administrativas	106	109	112	52	63
Comisiones en inversiones	0.4	0.6	0.5	0.3	-
Cargos bancarios	1	1	2	0.7	0.3
Total de Gastos de Operaciones	108	111	115	53	63
Utilidad Neta	(177)	150	368	172	228

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	8,657	13,450	8,322	20,681
Depósitos a plazo en bancos	359,207	390,335	403,071	398,639	384,587
inversiones a corto plazo	40,346	51,993	66,059	55,521	105,100
intereses y dividendos acumulados por cobrar	3,420	6,126	5,671	6,906	3,547
Aportes por cobrar-multifondos de cesantía	424	808	397	21	-
Aportes por cobrar-entre fondos de inversión	-	-	-	522	15
Otras cuentas por cobrar	16	19	1	3	4
Otros activos	1	-	14	35	60
Activos	416,376	457,941	488,666	469,973	513,997
Comisiones % por pagar a Profuturo	145	179	148	102	111
Otras comisiones por pagar a Profuturo	3	4	3	1	1
Pasivos	149	183	152	104	112
Aporte personal	339,270	370,165	387,129	374,654	404,223
Utilidades acumuladas	76,956	87,592	101,385	95,214	109,661
Patrimonio	416,227	457,758	488,514	469,868	513,884
Pasivo + Patrimonio	416,376	457,941	488,666	469,973	513,997

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	20,041	24,429	11,766	13,006
Ganancia (pérdida) no realizada	-2,730	-107	50	102	352
Ganancia (pérdida) realizada en inversiones	-1,249	589	861	400	300
Dividendos ganados	403	529	613	305	312
Otros ingresos	-	-	-	-	-
Total ingreso de operaciones	10,986	21,052	25,955	12,573	13,972
Comisiones administrativas	7,153	7,690	8,277	4,047	4,316
Comisiones en Inversiones	67	82	44	37	11
Cargos bancarios	29	27	40	15	6
Total de gastos de operaciones	7,250	7,799	8,362	4,100	4,334
Utilidad Neta	3,736	13,252	17,592	8,473	9,637

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."