

Fondo de Cesantía Pro-Ahorro

Comité No 000718	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2017	Fecha de comité: 22 de marzo de 2018
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis		
Gustavo López glopez@ratingspcr.com	Juan Fernando Díaz jfdiaz@ratingspcr.com	(507) 203-1474

Instrumento Calificado	Riesgo Fundamental	Riesgo Fiduciario	Riesgo de Mercado	Riesgo Integral
Fondo de Cesantía ProAhorro	PAAAf-	PAAAf	PA C1	PA C1f
Significado de la calificación	En esta categoría se incluirán aquellos fondos 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. Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos.	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.	Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una reducida vulnerabilidad a sufrir pérdidas de valor.	Perfil del Fondo: C Fondo que se encuentra dirigido a 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.

Fuente y elaboración: PCR

* Estas categorías de calificación pertenecen exclusivamente a fondos de inversión.

* Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se le agrega el prefijo “PA” a la calificación para indicar que el rating del fondo de inversión es local.

Racionalidad

La calificación de riesgo integral, fundamental, mercado y fiduciario para el Fondo Cesantía Pro-Ahorro se soporta en la cartera de inversiones con instrumentos de renta fija y emisores de muy buen perfil crediticio que se encuentran, principalmente, en el sector bancario panameño. La duración del portafolio es baja, al igual que el riesgo de liquidez relacionado con traspasos, debido a que las empresas deben cumplir con la regulación para garantizar el pago de primas de antigüedad e indemnizaciones. La calificación también se sustenta en la reconocida experiencia y posición de mercado de la Administradora, que además cuenta con el sólido respaldo de su único accionista, Banco General.

Perspectiva

Estable.

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 americanos
AUM's:	US\$ 252.7 millones
Valor cuota:	2.9
Número de cuotas:	86.0 millones
Emisores:	15
Participes:	1,457 empresas afiliadas
Comisión de administración:	De 1% hasta 3% dependiendo del saldo de la empresa

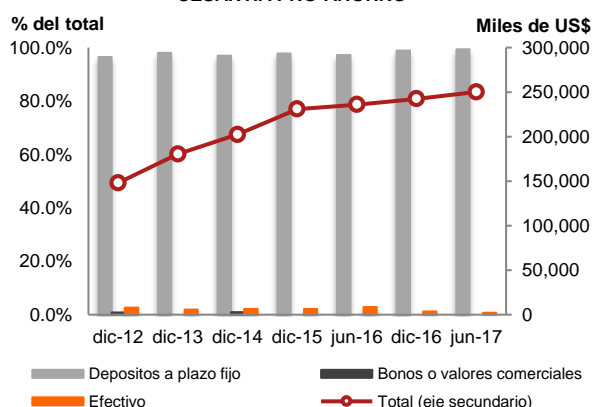
Fuente: ProFuturo / Elaboración: PCR

Resumen Ejecutivo

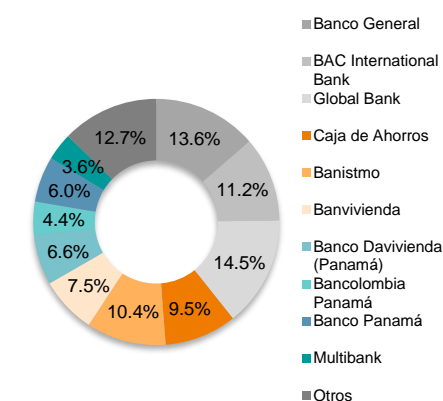
Riesgo Fundamental

El Fondo Cesantía Pro-Ahorro presenta un perfil de riesgo conservador en los emisores que invierte al cierre de junio de 2017. Las inversiones del Fondo se encuentran, principalmente, en instrumentos de alta calidad crediticia, los cuales son emitidos por bancos del sector financiero panameño. PCR consideró que el 83.4% de AUM's se encuentran en categoría 1 (AAA, AA+, AA-), el 12.9% se clasificó en la categoría 2 (A+, A, A-) y el 3.7% restante se clasificó en categoría 3 (BBB+, BBB, BBB-) lo que denota una buena calidad crediticia en el portafolio de inversiones. El Fondo se considera conservador debido a que el 99.3% de sus activos son depósitos a plazo fijo y el resto 0.7% en efectivo. Los 10 principales emisores concentran el 87.3% de la cartera, siendo Global Bank, Banco General y BAC International Bank los más representativos dentro del portafolio.

COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES
CESANTÍA PRO-AHORRO



PRINCIPALES EMISORES CESANTÍA PRO-AHORRO

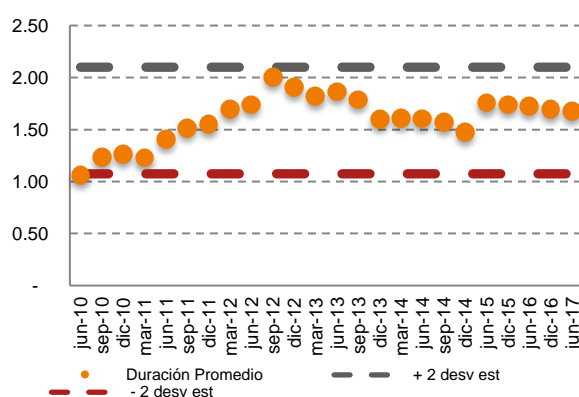


Fuente: ProFuturo / Elaboración: PCR

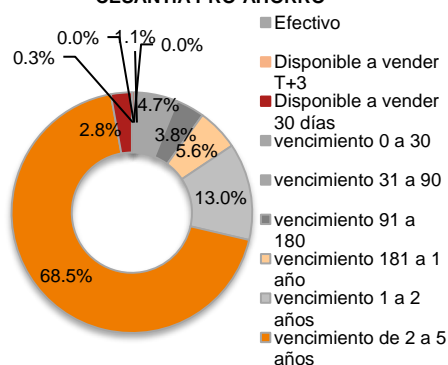
Riesgo de Mercado

A junio 2017, la duración promedio del Fondo se situó en 1.67 años (1.72 años en junio de 2016), lo que deja en evidencia una baja sensibilidad a una subida de las tasas de interés debido a la naturaleza de los instrumentos con vencimientos de corto plazo y la baja volatilidad que exhiben los rendimientos del portafolio de renta fija. Por su parte, el valor cuota sigue mostrando una tendencia alcista, lo cual es resultado de buenos rendimientos; asimismo, las cuotas en circulación aumentaron respecto al año anterior debido a mayores participantes, sin embargo, el fideicomiso de Cesantía mostró una concentración moderada en sus 10 principales clientes (13.6% sobre el total de AUM's). También, el fondo expone un bajo riesgo de liquidez, tomando en cuenta los niveles de recursos disponibles para atender la baja probabilidad de traspasos.

DURACIÓN PROMEDIO CESANTÍA PRO-AHORRO



PLAZOS DE VENCIMIENTOS
CESANTÍA PRO-AHORRO



Fuente: ProFuturo / Elaboración: PCR

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 además cuenta con el respaldo y sinergias en cuanto a las políticas corporativas del grupo de Banco General, siendo este su único accionista y el banco de capital panameño más grande de la plaza financiera. Asimismo, es favorable la solvencia de custodio BG Valores, que también pertenece al mismo grupo financiero. Por estas razones para PCR el riesgo fiduciario es considerado bajo.