

PRIVAL BOND FUND Fondo de Inversión

Comité No. 227/2024

Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2024	Fecha de comité: 25 de octubre del 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

Henry Díaz hdiaz@ratingspcr.com	Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	(503) 2266-9471
--	--	-----------------

Fecha de información	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Fecha de comité	14/410/2020	30/04/2021	28/10/2021	12/04/2022	31/10/2022	20/04/2023	30/10/2023	23/04/2024	25/10/2024
Emisión a Largo Plazo	AA _r	AA _r	AA _r	AA _r	AA _r	AA _r	AA _r	AA _r	AA _r
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Emisión a Largo Plazo Categoría AA_r: Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio, de las fortalezas y debilidades de la administración y de la capacidad operativa son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos de Inversión que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita".

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes".

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de **AA_r** a Prival Bond Fund, Fondo de Inversión, con perspectiva "**Estable**", con información no auditada al 30 de junio de 2024.

La clasificación se fundamenta en la buena gestión y rendimiento del portafolio de inversiones, cuyos activos financieros mantienen una adecuada diversificación; no obstante, se observó un deterioro en la calidad crediticia de las inversiones del fondo. Por otra parte, se destacan las políticas aplicadas con el objetivo de mantener niveles de rentabilidad competitivos. Finalmente, se considera la experiencia del administrador, Prival Securities, subsidiaria de Prival Bank.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Deterioro en la calidad del portafolio: A junio 2024, el valor de mercado del portafolio ascendió a US\$254.99 millones, lo que representa una reducción interanual del 1.02% (-US\$2.62 millones). En cuanto a su concentración por categoría de riesgo, los instrumentos con calificación “BBB” representan el 30.99% (junio 2023: 13.34%), seguidos de los “A” con el 29.15% (junio 2023: 40.96%) y los “AA” con el 20.08% (junio 2023: 26.53%). Los instrumentos con mejor calificación “AAA” pasaron de 8.03% a 2.96% en junio 2024, mientras que los “B” representan el 6.52% del portafolio.

Buena diversificación del portafolio por país y sector económico: El portafolio de la entidad está diversificado en ocho países de América, siendo Panamá el más representativo con el 69.79%, seguido por Estados Unidos con el 13.35% y Costa Rica con el 5.51%. En cuanto a la concentración por sector económico, los instrumentos emitidos por los servicios financieros son los más relevantes con el 28.11%, seguidos por los de inmobiliaria comercial con el 19.30%, inmobiliaria de alquiler con el 15.63%, y energía con el 15.14%.

Baja concentración de partícipes: A junio 2024, el fondo cuenta con 740 partícipes, de los cuales el 83.03% son personas jurídicas y el 16.97% personas naturales. La concentración del mayor inversionista es del 11.92% siendo una persona jurídica. Además, el índice Herfindahl-Hirschman (HHI), que mide la concentración del fondo, arrojó un valor de 214.60, significativamente por debajo del límite mínimo de 1,500, lo que indica que el fondo no está concentrado.

Amplia estructura de activos: El portafolio por clase de activo está compuesto principalmente por bonos corporativos con el 45.54%, seguido de los fideicomisos de inversión con el 14.29%, fondos de inversión con el 13.87%, y notas estructuradas con el 8.81%, siendo estos los más representativos. Cabe resaltar que el 100% de las inversiones están colocadas en instrumentos de renta fija, lo que refleja una estrategia conservadora y orientada a mitigar riesgos.

Bajo riesgo de liquidez y adecuado control del riesgo de mercado: Prival Bond Fund invierte principalmente en títulos de renta fija en dólares estadounidenses, con tasas de interés fijas, lo que contribuye a mantener un bajo riesgo de mercado. Aunque el fondo también puede invertir en otros instrumentos financieros de renta fija o híbridos, y en fondos mutuos o inversiones inmobiliarias, su naturaleza de fondo cerrado evita la redención inmediata de cuotas, mitigando el riesgo de liquidez. En cuanto al plazo de las inversiones, el 85.28% del portafolio tiene un plazo promedio de 11 años, mientras que el resto posee un plazo indefinido. La duración modificada a la fecha fue de 3.36 veces, ligeramente superior a la registrada en junio 2023 (3.09 veces), lo que refleja una mayor sensibilidad de los precios de los activos frente a variaciones en las tasas de interés.

Adecuada rentabilidad de Prival Bond Fund: La tasa de rendimiento de los dividendos del fondo se situó en 5.65% (junio 2023: 5.20%), disminuyendo el margen sobre la tasa de referencia de los depósitos a plazo fijo a 1 año en el mercado panameño (4.92%). La diferencia entre el rendimiento de los dividendos del fondo y los depósitos a plazo se redujo de 1.40% a 0.73%, debido al mayor crecimiento en la tasa de interés de los depósitos a plazo, sumado a la estabilidad en la rentabilidad del fondo. Prival Bond Fund invierte en valores con vencimientos diversificados, lo que mitiga en cierto grado el riesgo de reinversión. Al cierre de junio 2024, el fondo reportó una utilidad neta de US\$9.22 millones, reflejando un crecimiento del 59.03% (+US\$3.42 millones). Este incremento fue influenciado por un aumento del 29.61% (US\$2.32 millones) en los ingresos por intereses de activos financieros netos, destacando la eficiencia en la gestión de los activos del fondo.

Experiencia del administrador y cuerpo gerencial. Prival Bond Fund es administrado por Prival Securities, Inc., una subsidiaria 100% de Prival Bank de Panamá. Su equipo administrativo cuenta con amplia experiencia en el mercado de valores panameño y en el desarrollo del sector bancario, además se encargan de mantener un constante monitoreo de sus operaciones para cumplir con las políticas y los límites establecidos de acuerdo con su apetito de riesgo.

Factores clave de clasificación

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Incremento en la calidad crediticia del portafolio manteniendo una adecuada diversificación de este.
- Estabilidad en los indicadores de duración del fondo de inversión.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento sostenido y significativo de los indicadores de duración del fondo de inversión.
- Deterioro en la calidad crediticia de los instrumentos que conforman el portafolio reflejando un aumento en la concentración de este.

Metodología utilizada

La información contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de clasificación de riesgo de fondos de inversión (PCR-SV-MET-P-080) vigente desde el 06 de noviembre 2023 y normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de “NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros Auditados del período de diciembre 2019-2023 y Estados Financieros no auditados a junio 2024 y 2023.
- **Riesgo Fundamental:** Detalle del portafolio de inversiones, concentración, valuación y detalle de calificaciones de riesgo.
- **Riesgo de Mercado:** Detalle de exposición a movimientos en tasas de interés, Duración Modificada y Convexidad del portafolio.
- **Riesgo de Liquidez:** Detalle de plazos de vencimiento del portafolio.
- **Riesgo Fiduciario:** Información de la sociedad administradora, subsidiaria, personal a cargo del fondo, custodio y políticas de gobierno corporativo.

Limitaciones potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha de análisis, no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la clasificación.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a la creciente concentración de activos del fondo en instrumentos con calificación crediticia de menor calidad.

Hechos de importancia

Al finalizar el primer semestre de 2024, no se presentaron hechos relevantes de consideración para el informe de calificación.

Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

El fenómeno climático “La Niña” sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar disrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que “La Niña” ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación.; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Se espera que a medida la FED continúe con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Desempeño económico de Panamá

Al cierre del primer semestre de 2024, la economía panameña experimentó un crecimiento del 2.5%, según cifras del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Este crecimiento refleja una desaceleración significativa en comparación con el 7.3% registrado en el mismo periodo de 2023, y marca un cambio notable frente al dinamismo económico de años anteriores. La principal causa de esta desaceleración es la suspensión temporal de las operaciones de la mina de cobre Cobre Panamá, uno de los motores económicos del país, después de que la Corte Suprema de Justicia declarara inconstitucional el contrato con First Quantum. Esta interrupción ha reducido considerablemente los ingresos fiscales, aumentado el déficit y generada incertidumbre en torno a la posible pérdida del grado de inversión, lo que podría elevar los costos de financiamiento externo para el país¹.

A pesar de estos desafíos, Panamá sigue siendo un centro logístico y financiero estratégico en la región. Sectores como la construcción, el comercio al por mayor y menor, y el turismo continúan impulsando el crecimiento. El sector turístico, en particular, ha mostrado signos de recuperación tras las restricciones impuestas durante la pandemia. Sin embargo, el impacto del fenómeno de El Niño ha afectado severamente el Canal de Panamá, un pilar clave para la economía del país. La sequía ha reducido el nivel de los lagos que alimentan el canal, provocando una disminución en el tráfico de barcos y, consecuentemente, en los ingresos por peajes, lo que añade presión al ya complicado panorama económico.

En el ámbito fiscal, la suspensión de la mina y los retos logísticos han incrementado las tensiones. La exclusión de Panamá de la lista de países de alto riesgo de la Unión Europea en materia de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo es uno de los pocos desarrollos positivos en el panorama financiero, ya que puede mejorar el clima de negocios y atraer mayores inversiones extranjeras. No obstante, las calificadoras de riesgo siguen monitoreando de cerca las medidas fiscales que tomará el nuevo gobierno, especialmente en un contexto de creciente déficit fiscal y deuda pública.

En cuanto a la inflación, el país cerró el año 2023 con una tasa acumulada de 1.5%, y se proyecta que esta alcanzará el 2.2% a finales de 2024. Aunque la inflación se mantendrá controlada, el déficit fiscal es un tema urgente que debe abordarse. Se espera que el nuevo gobierno implemente reformas fiscales que fortalezcan el sistema de recaudación y controlen los gastos públicos, con el objetivo de mitigar el riesgo de refinanciamiento y asegurar la sostenibilidad económica a largo plazo. Las proyecciones a mediano plazo indican que el crecimiento del PIB podría estabilizarse en torno al 4%, aunque persisten riesgos significativos vinculados a la situación fiscal y climática.

En resumen, Panamá enfrenta un escenario económico desafiante en 2024, con la necesidad de superar las consecuencias de la crisis minera y los efectos del cambio climático en su infraestructura clave. No obstante, su posición como centro financiero y logístico, junto con una economía diversificada, le proporciona una base sólida para retomar un crecimiento sostenido si se implementan políticas adecuadas para enfrentar estos retos².

¹ MarketScreener MINING.COM

² Panamá: Declaración Final de la Misión de Consulta del Artículo IV de 2024 (imf.org)

Reseña y descripción del Fondo

Prival Bond Fund (PBF) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá en junio de 2005, originalmente bajo el nombre de Mundial Global Diversified Fund, S.A. (MGDF). Prival Bond Fund está registrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (SMV), y cotiza en la Bolsa de Valores de Panamá.

DATOS BÁSICOS DEL FONDO DE INVERSIÓN	
Tipo de fondo	Sociedad de inversión cerrada, regulada por la SMV de Panamá
Característica de inversión	Instrumentos de Renta fija.
Inicio de operaciones	24 de junio de 2005 (11 de mayo de 2012; cambia de nombre tras adquisición de Mundial Asset Management)
Familia de Fondos	Prival Investments Funds
Sociedad Administradora	Prival Securities, Inc.
Custodio	Prival Bank S.A.
Capital autorizado	US\$5,025,000 500 millones de acciones comunes de la Clase A, con valor nominal de US\$0.01 (sin derecho a voto) 2.5 millones de acciones de la Clase B, con valor nominal de US\$0.01
Objetivos del fondo	<ol style="list-style-type: none"> 1. El Prival Bond Fund es una sociedad de inversión cerrada enfocada en una estrategia 100% de renta fija. Su portafolio de inversión está compuesto en su mayoría por emisiones de deuda pública de instituciones en la República de Panamá y Centroamérica. Su objetivo principal es lograr flujos de efectivo sostenibles con un nivel de retorno y liquidez mayor a los depósitos bancarios. 2. Adquirir activos financieros de renta fija con un sano perfil de riesgo y rendimientos adecuados. Se incluyen títulos públicos y privados de corto, mediano y largo plazo. 3. Generar un flujo de dividendos consistente a las políticas de inversión del fondo, con la meta de mantener una diferencia entre el promedio de los depósitos a plazo de un año y dicho dividendo de mínimo 150 puntos básicos. 4. Mantener una cartera diversificada por tipo de instrumento financiero, región geográfica, industria y plazo
Política de inversión	<ol style="list-style-type: none"> 1. El Fondo podrá invertir solamente en instrumentos de renta fija o sus equivalentes. 2. El portafolio de inversiones de la Sociedad de Inversión estará invertido principalmente en activos denominados en dólares de los Estados Unidos de América. No obstante, hasta el 20% del portafolio podrá estar invertido en activos denominados en monedas distintas al dólar (US\$). 3. El Fondo invertirá en valores registrados en una bolsa o mercado organizado, tendrá un límite de hasta 10.00% por emisor y un 25.00% del total de activos por grupo económico. 4. El Fondo invertirá en valores privados no cotizados en bolsa, tendrá un límite de hasta 7.50% del total de activos por emisor y un 15.00% del total de activos por grupo económico.
Títulos aceptables para inversión	<ul style="list-style-type: none"> • Acciones Preferidas. • Valores Comerciales Negociables. • Certificados de Depósitos. • Contratos de Reporto. • Cédulas Hipotecarias u otros Títulos. • Depósitos a Plazo Fijo. • Deuda Corporativa de Tasa Flotante o Fija. • Préstamos Bancarios. • Deuda Soberana Global y Agencia Gubernamental. • Bonos del Tesoro de los EE. UU. • Agencia Gubernamental de los EE. UU. • Bonos Convertibles. • Cuentas de Ahorro bancaria. • Notas Estructuradas. • Sociedades de Inversión de Renta Fija. • Sociedades de Inversión Inmobiliaria. • Instrumentos financieros derivados permitidos por la Superintendencia de Mercado de Valores.
Política de compra y venta	<p>Toda compra de nuevos títulos valores realizada por Prival Bond Fund requiere aprobación de la Junta Directiva del Fondo. La administración del Fondo debe proveer un análisis de las variables económicas que puedan afectar las tasas de interés, un análisis fundamental del mercado de títulos valor, un análisis del riesgo crediticio del emisor y la emisión, un análisis crediticio del título y finalmente, un análisis de la diversificación de riesgo por emisor, plazo, país y liquidez.</p> <p>Como parte de la política de Prival Bond Fund, las inversiones se mantienen en su mayoría hasta su vencimiento, con el principal objetivo de generar rentas continuas. Solo si las condiciones crediticias cambian drásticamente (ejemplo: cambio significativo de la estructura accionaria, incumplimiento de alguno de los términos del crédito, desempeño pobre por más de un año, etc.) se podría considerar la venta de un título valor.</p>

Fuente: Prival Securities / **Elaboración:** PCR

Marco Regulatorio

La Ley aplicable a este tipo de fondos se refiere al Texto único del Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999 y demás leyes y normas legales de la República de Panamá. Asimismo, es aplicable el Acuerdo 5-20043, mediante el cual se desarrollan las disposiciones del Título IX del Decreto Ley 1 de 1999 sobre Sociedades de Inversión y Administradores de Inversión, donde se establece el procedimiento para las solicitudes de autorización, licencia, y las reglas para su funcionamiento y operación.

³ Acuerdo por el cual se modifican algunos artículos del Acuerdo 2-2005 y el Acuerdo 3-2004.

El artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 exige un depósito previo que se cumplirá mediante la desmaterialización de las acciones e instrumentación de un sistema de anotación en cuenta llevada por la Central Latinoamericana de Valores (Latinclear).

Respecto al tratamiento fiscal de las ganancias de capital, el artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, establece que, para los efectos del impuesto sobre la renta, impuesto sobre dividendo y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores registrados en la SMV, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 o 2 del precitado artículo.

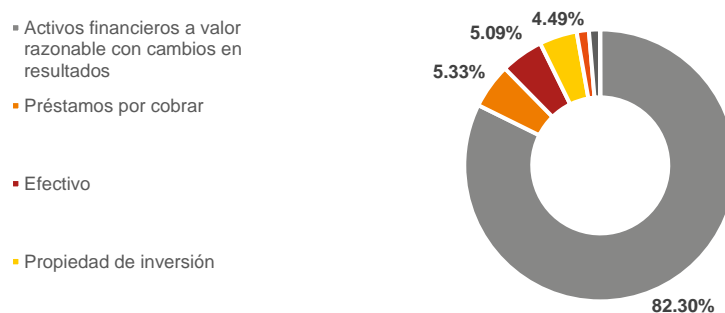
Evaluación de riesgos del fondo

Riesgo de Crédito

A junio 2024, los activos totales de la institución alcanzaron US\$293.58 millones, lo que representa un crecimiento del 1.08% (+US\$3.13 millones). Este incremento se debió principalmente al aumento en el efectivo, que creció un 70.52% (+US\$6.18 millones), a los valores comprados bajo acuerdo de reventa (+321.46%: US\$3.24 millones) y a los activos financieros a valor razonable con cambios en el resultado (+1.00%: US\$2.35 millones); sin embargo, se ve contrarrestado por la disminución de los préstamos por cobrar en 34.77% (-US\$8.34 millones) y las propiedades de inversión en 21.87% (-US\$3.69 millones). En cuanto al número de acciones emitidas y en circulación de clase A, estas totalizan 329.13 millones, sin variación respecto a junio 2023. El valor neto por acción (NAV) se situó en US\$0.89, en línea con el periodo anterior (junio 2023: US\$0.88).

La composición de los activos a junio 2024 se distribuye de la siguiente manera: los activos financieros a valor razonable constituyen el 82.30% del total, los préstamos por cobrar representan el 5.33%, el efectivo equivale al 5.09%, y los demás activos abarcan el 7.28% restante.

Composición de los activos a junio 2024 (%)



Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

En cuanto a la calidad de los activos, se ha observado una concentración en instrumentos de menor calificación en comparación con periodos anteriores. A junio 2024, la mayor parte de los activos se encuentra en la categoría de riesgo "BBB", que representa el 30.99% del total (junio 2023: 13.34%). Los instrumentos calificados como "A" constituyen el 29.15% (junio 2023: 40.96%) y los "AA" el 20.08% (junio 2023: 26.53%). Cabe destacar que los activos con calificación "AAA" solo representan el 2.96% del portafolio (junio 2023: 8.03%), mientras que los de categoría "CCC" disminuyeron de 9.26% a 5.85% en junio 2024.

DISTRIBUCIÓN POR CALIFICACIÓN LOCAL DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS (%)⁴

Calificación de inversiones	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
AAA	31.48%	20.12%	7.55%	3.94%	8.03%	2.96%
AA	27.61%	27.79%	27.16%	32.12%	26.53%	20.08%
A	34.12%	29.21%	38.07%	33.11%	40.96%	29.15%
BBB	1.15%	11.06%	19.02%	12.33%	13.34%	30.99%
BB	0.80%	0.00%	1.78%	0.00%	1.88%	4.46%
B	1.85%	1.57%	0.00%	2.13%	0.00%	6.52%
CCC ⁵	2.98%	10.26%	6.43%	16.36%	9.26%	5.85%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

Diversificación por clase de activos

A junio 2024, el valor de mercado del portafolio de la entidad se situó en US\$254.99 millones, lo que representó una disminución del 1.02% (-US\$2.62 millones). En cuanto a estructura por tipo de instrumento, los más representativos

⁴ Clasificación de riesgo local de Panamá.

⁵ Corresponde a títulos con clasificación "CCC" o sin clasificación de riesgo.

fueron los Bonos Corporativos con un 45.54%, seguidos por los Fideicomisos de Inversión con un 14.29%, los Fondos de Inversión con un 13.87%, y las Notas Estructuradas con un 8.81%.

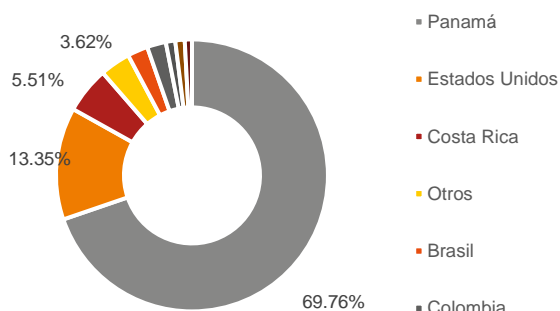
DISTRIBUCIÓN POR CLASE DE ACTIVO (A VALOR DE MERCADO)							
Tipo de Emisión	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
Bonos corporativos	48.99%	41.82%	43.61%	46.51%	57.47%	46.03%	45.54%
Fideicomiso de Inversión	17.51%	22.49%	15.44%	14.54%	16.16%	14.61%	14.29%
Fondos de inversión	0.00%	3.65%	7.22%	9.42%	5.78%	10.14%	13.87%
Notas estructuradas	13.53%	16.11%	13.45%	12.59%	11.27%	12.46%	8.81%
Préstamos	9.36%	7.68%	11.72%	9.91%	7.33%	9.29%	7.89%
Acciones preferidas	6.11%	7.06%	6.90%	5.01%	1.32%	5.32%	4.21%
Otros	4.50%	1.18%	1.65%	2.04%	0.67%	2.15%	3.82%
Acciones Privadas	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.57%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

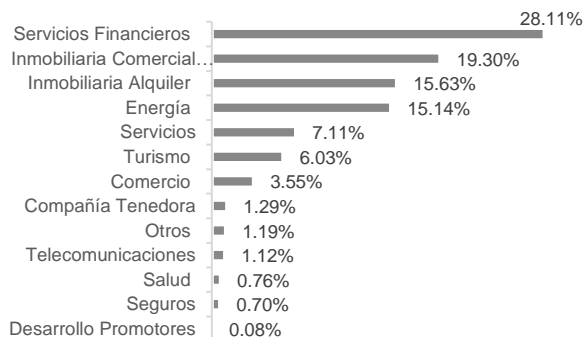
Diversificación por País y Sector Económico

A junio 2024, el portafolio de la entidad se encontraba concentrado en ocho países de América, siendo los más representativos Panamá con un 69.76%, Estados Unidos con un 13.35% y Costa Rica con un 5.51%, lo que representa el 88.62% del total del portafolio. En cuanto a la diversificación por sectores económicos, el portafolio abarca 13 sectores, destacándose los servicios financieros con un 28.11%, seguido por inmobiliaria comercial con un 19.30%, inmobiliaria alquiler con un 15.63%, y el sector de energía con un 15.14%.

PORTAFOLIO DE INVERSIONES POR PAÍS JUN-24 (%)



INVERSIONES POR SECTOR ECONÓMICO JUN-24 (%)



Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

Diversificación por emisor

A junio 2024, el portafolio de la entidad estaba compuesto por instrumentos de 66 emisores de ocho países, siendo el más representativo Prival Real Estate Fund, S.A., que representa el 5.97% del portafolio, con una calificación de A+, lo que está en línea con la política interna de concentración del fondo. Los 10 mayores emisores concentran el 41.33% del portafolio y están distribuidos en inversiones con calificaciones que van desde B+ hasta A+, reflejando una moderada diversificación en las inversiones del fondo.

Concentración de partícipes

A junio 2024, el fondo cuenta con 740 partícipes, de los cuales el 83.03% corresponde a personas jurídicas y el 16.97% a personas naturales. La concentración del mayor inversionista se sitúa en 11.92%, mientras que los 10 mayores inversionistas representan el 31.63% y los 25 mayores inversionistas concentran el 42.83%, con solo una persona natural entre los 25 mayores.

Al aplicar el análisis del índice Herfindahl-Hirschman Index (HHI⁶), se observa que el resultado es de 214.60; lo que indica que el fondo no está concentrado⁷, ya que se encuentra muy por debajo del límite mínimo de 1,500.

⁶ Herfindahl-Hirschman Index (HHI) es una medida utilizada para evaluar la concentración de los partícipes. Se calcula sumando los cuadrados de las participaciones que tiene cada uno en el Fondo de Inversión

⁷ Criterios: Un HHI inferior a 1,500 señala un fondo no concentrado. Un HHI entre 1,500 y 2,500 indica una concentración moderada, mientras que un HHI superior a 2,500 refleja una alta concentración.

Principales competidores

A continuación, se detalla la información de los competidores de Prival Securities y sus fondos de inversión:

PRINCIPALES COMPETIDORES DE PRIVAL SECURITIES

DESCRIPCIÓN:

BG Valores: Fundada en 1987, bajo el nombre de Wall Street Securities, S.A. En el 2007 se integró con Banco General, uno de los principales bancos de Panamá; que cuenta con una licencia general de operaciones; convirtiéndose en BG Valores, una subsidiaria 100% del banco.

Fondo General de Inversiones (FGI) Fue fundado en 1997 e invierte principalmente en títulos de renta fija. El objetivo del fondo es preservar el capital y, en una menor escala, la apreciación de este.

MMG Fixed Income Fund, S.A. ("MMGFIF") fue constituido exclusivamente para operar como una sociedad de inversión que tiene como objetivo ofrecer un rendimiento neto superior al de los productos bancarios tradicionales. Mantiene un portafolio diversificado de instrumentos financieros de renta fija e híbridos de capital que generen flujos, denominados en dólares y emitidos por empresas públicas o privadas domiciliadas en Panamá y otros países latinoamericanos.

Global Bank, banco 100% de capital panameño, inicia operaciones el 30 de junio de 1994. Originalmente fue concebido como un banco netamente corporativo; sin embargo, ante el crecimiento considerable de los primeros años y con la visión de ser un jugador importante en el sector financiero panameño, adquiere en 1999 el 100% del capital accionario de Colabanco, convirtiéndose en el primer grupo bancario que inició las fusiones y adquisiciones bancarias en Panamá.

Fondo Global de Inversiones: El Fondo Global de Inversiones es una sociedad de inversión cerrada enfocada en una estrategia de renta fija. Domiciliado en Panamá, el fondo transa sus acciones a través de la Bolsa de Valores de Panamá- Global Valores S.A, subsidiaria 100% de Global Bank, es la entidad con Licencia de Administradora de Inversiones para administrar el fondo a través de un manejo profesional y dedicado.

Multisecurities. Subsidiaria de Multibank, banco inscrito y con Licencia General de Operaciones en Panamá, es una casa de valores inscrita en la Bolsa de Valores de Panamá, que inicia operaciones en el 2010.

Multiprosperity Fixed Income Fund. Fue fundado el 16 de enero de 2013, y el mismo tiene por objetivo ofrecer rendimientos superiores a los que se obtienen en depósitos a plazo fijo de un año mediante la estructuración de una cartera diversificada de instrumentos de renta fija.

Grupo Bancolombia. A través de valores Banistmo fundó el Fondo de Renta Fija Valor S.A como una solución de inversión innovadora para la región latinoamericana.

Fuente: Bolsa Latinoamericana de Valores/ Elaboración: PCR

CUADRO COMPARATIVO DE PRINCIPALES COMPETIDORES JUN-24

	Prival Bond Fund, S.A.	Fondo General de Inversiones	MMG Fixed Income Fund	Fondo Global de Inversiones	Multiprosperity Fixed Income Fund
Precio (VNA)	US\$0.887525	US\$0.9651	US\$8.8258	US\$9.0313	US\$0.989273
Rendimiento de dividendos	5.65%	6.25%	6.00%	5.30%	6.00%
Activos Netos (US\$ millones)	\$291.96	\$522.42	\$126.79	\$61.08	\$59.77
Acciones en Circulación - Clase A	329,133,330	533,085,874	14,228,987	6,730,346	60,622,167
Inversión Mínima	\$5,000.00	\$5,000.00	\$1,000.00	\$10,000.00	\$10,000.00

Fuente: Bolsa Latinoamericana de Valores / Elaboración: PCR

Análisis de Riesgo de Liquidez

Políticas para el manejo y nivel de liquidez del fondo

Prival Bond Fund, S.A. es un fondo cerrado, cuyas cuotas de participación de sus accionistas se redimen según el plazo definido, lo anterior permite una menor exposición al riesgo de liquidez. Sin embargo, Prival Bond Fund, S.A. mantendrá disponible una línea de compra de acciones del fondo con Prival Bank, S.A. hasta por \$7 millones, en caso de que la administración y/o uno de los directores estime necesario hacerle frente a una redención de acciones de parte de uno o varios clientes. De igual manera la administradora de Prival Bond Fund, S.A., Prival Securities Inc., hace lo posible para darle liquidez a clientes que quieran redimir sus acciones del fondo a través del mercado secundario.

La Administración del fondo está encargada de proyectar anualmente los vencimientos de las inversiones de la cartera de Prival Bond Fund, S.A. Además, revisa trimestralmente las necesidades de efectivo del fondo, para un manejo adecuado del nivel de liquidez el cual se reportará en las reuniones de Junta Directiva. De ser necesario recomendará a la Junta Directiva establecer o utilizar líneas de crédito y/o líneas de reporto en caso de no contar con los flujos en el momento para participar de inversiones. A la fecha de análisis la estructura de vencimiento entre los activos y pasivos financieros del fondo muestra una adecuada gestión con suficiente capacidad para responder ante cualquier necesidad.

Este riesgo es sustancialmente mitigado puesto que el Fondo invierte en valores negociables y otros instrumentos financieros, que dadas las condiciones normales del mercado son fácilmente convertibles en dinero en efectivo, La información expuesta a continuación muestra los activos y pasivos financieros del Fondo de acuerdo con el plazo de vencimiento basado en el remanente en la fecha del estado consolidado de situación financiera respecto a la fecha de vencimiento contractual.

ESTRUCTURA DE ACTIVOS Y PASIVOS RESPECTO A FECHA DE VENCIMIENTO CONTRACTUAL JUN-24 (US\$ MILLONES)						
	Hasta 1 mes	De 1 a 3 meses	De 3 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
ACTIVOS						
Efectivo y equivalentes	\$14.93	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$14.93
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	\$4.25	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$4.25
Activos Financieros a VRCR	\$55.94	\$8.69	\$31.15	\$96.58	\$49.26	\$241.63
Préstamos por cobrar	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$15.65	\$0.00	\$15.65
Total de activos	\$75.12	\$8.69	\$31.15	\$112.24	\$49.26	\$276.46
PASIVOS						
Financiamiento recibido	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Total de pasivos	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
Posición neta	\$75.12	\$8.69	\$31.95	\$112.24	\$49.26	\$276.46

Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

Análisis de Riesgo de Mercado

Tasas de interés

El margen futuro de operación del fondo de inversión depende de los posibles cambios y volatilidad que sufren los tipos de interés de activos y pasivos. La cartera del Prival Bond Fund, S.A. está compuesta en su mayoría por tasas de intereses fijas; sin embargo, puede poseer títulos con tasas flotantes que se benefician en ambientes de tendencias de tasas de interés alcistas.

Para monitorear la exposición del Prival Bond Fund, S.A. a movimientos en las tasas de interés, la administración realiza trimestralmente un análisis de la sensibilidad en el ingreso neto de interés (gap analysis) ante movimientos de las tasas de interés en escenarios de alza o de baja. Posteriormente, se presentarán los resultados en la Reunión de Inversiones, en la cual se decidirá si el tema amerita ser presentado ante la Junta Directiva para revisión y/o para tomar alguna medida al respecto.

A junio 2024, la dinámica de las tasas de interés en el mercado internacional ha generado un impacto significativo en los ingresos y las inversiones de la entidad. Si las tasas de interés se incrementaran en 100 puntos básicos, el ingreso neto al final del año variaría en US\$0.88 millones (junio 2023: US\$0.83 millones). En cuanto a la sensibilidad de los resultados por inversiones a valor razonable, un aumento de 100 puntos básicos generaría una variación de -US\$10.78 millones (junio 2023: -US\$10.87 millones), reflejando el impacto de los aumentos en las tasas de interés sobre los activos financieros valorados a precio de mercado.

SENSIBILIDAD EN EL INGRESO NETO DE INTERÉS (EN MILLONES US\$)				
Variación	Incremento de 100 pb		Decremento de 100 pb	
Período	jun-24	jun-23	jun-24	jun-23
Al final del año	\$0.88	\$0.83	-\$0.88	-\$0.83
Promedio del año	\$0.85	\$0.84	-\$0.85	-\$0.84
Máximo del año	\$0.88	\$0.93	-\$0.88	-\$0.93
Mínimo del año	\$0.82	\$0.73	-\$0.82	-\$0.73

SENSIBILIDAD EN RESULTADOS POR INVERSIONES A VALOR RAZONABLE (EN MILLONES US\$)				
Variación	Incremento de 100 pb		Decremento de 100 pb	
Período	jun-24	jun-23	jun-23	dic-22
Al final del año	-\$10.78	-\$10.87	\$11.00	\$11.09
Promedio del año	-\$11.07	-\$9.94	\$11.30	\$10.14
Máximo del año	-\$11.37	-\$10.87	\$11.60	\$11.09
Mínimo del año	-\$10.78	-\$8.34	\$11.00	\$8.51

Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

Adicionalmente, la administración llevará a cabo una revisión trimestral de la duración y un análisis de gap de duración del portafolio de inversión. Esto con el propósito de medir las tendencias de la cartera y tener presente el efecto que tendría en el portafolio ante una variación importante en las tasas de interés.

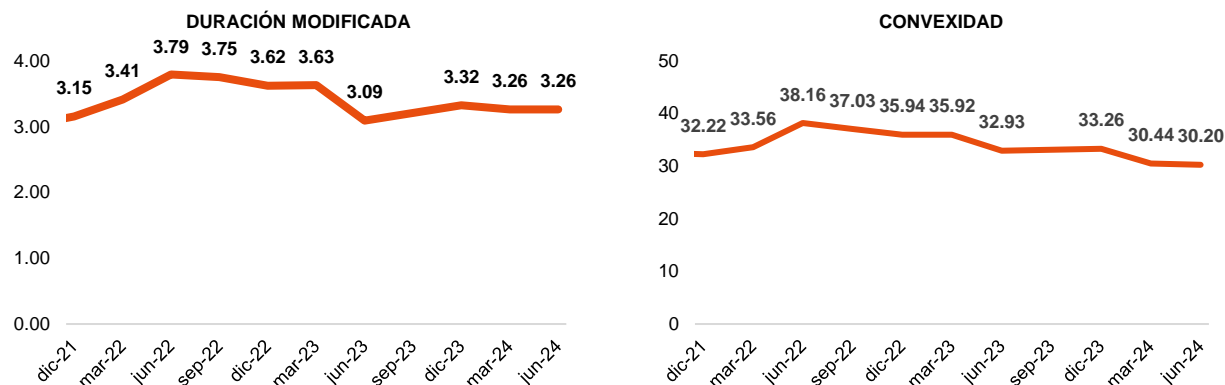
Prival Bond Fund, S.A., al ser un fondo cerrado por Prospecto, el administrador del fondo y/o uno de sus directores tiene la potestad de restringir la venta de acciones del Prival Bond Fund, S.A. a nuevos inversionistas. En estos casos la administración informará su decisión al departamento de Trading de Prival Securities, Inc., y cualquier transacción de compra de acciones del Prival Bond Fund, S.A. se cruzará según disponibilidad en el mercado secundario. Cabe señalar que, de acuerdo con los plazos de vencimiento de los activos, se observa que un 68.78% vencería durante los próximos cinco años.

PLAZOS DE VENCIMIENTOS DE LAS INVERSIONES A VALOR DE MERCADO (EN MILLONES US\$)					
Año de vencimiento	Participación	Monto (US\$)	Año de vencimiento	Participación	Monto (US\$)
2024	5.35%	12.77	2031	0.84%	1.99
2025	21.63%	51.64	2032	1.16%	2.76
2026	14.72%	35.14	2033	5.18%	12.36
2027	15.69%	37.46	2035	2.02%	4.83
2028	7.30%	17.42	2050	10.72%	25.59
2029	7.33%	17.50	2099	4.00%	9.54
2030	4.06%	9.70			
Total				100.00%	238.73

Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

Duración modificada y convexidad

Al período analizado, la duración modificada fue de 3.36 veces, superior a la registrada en el periodo anterior (junio 2023: 3.09 veces), mostrando una mayor sensibilidad en los cambios de los precios de los bonos ante una variación en la tasa de interés. Por su parte, la convexidad fue de 30.20 veces a la fecha de análisis, por debajo de la reportada en el año anterior (junio 2023: 32.93).



Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

Riesgo de tipo de cambio

Debido a que la totalidad de la cartera de inversiones se encuentra denominada en dólares estadounidenses (US\$), y las operaciones del Fondo se realizan en balboas panameños (B/) o en dólares de los Estados Unidos de América (US\$), (ambas monedas se encuentran a la par), se considera que el fondo no está expuesto directamente al riesgo cambiario.

Rentabilidad de Prival Bond Fund

La tasa de rendimiento de los dividendos se situó en 5.65% a junio 2024 (junio 2023: 5.25%), reduciendo el margen sobre la tasa de referencia para los depósitos a plazo de un año en el mercado panameño, que se ubicó en 4.92%. Es relevante destacar que la diferencia entre el rendimiento de los dividendos del fondo y la tasa de los depósitos a plazo se contrajo, pasando de 1.40% a 0.73% a la fecha de análisis. Esta disminución se debe al crecimiento más acelerado de la tasa de interés de los depósitos a plazo, junto con la estabilidad que ha mostrado la rentabilidad del fondo. Además, Prival Bond Fund está invertido en valores con vencimientos escalonados, lo que permite mitigar en parte el riesgo de reinversión.

COMPARATIVO RENDIMIENTO DE DIVIDENDOS

	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
PBF	6.00%	5.05%	5.00%	5.20%	5.40%	5.25%	5.65%
DPF	3.11%	2.75%	2.65%	2.93%	4.61%	3.85%	4.92%
Margen	2.89%	2.30%	2.35%	2.27%	0.79%	1.40%	0.73%

Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

Los ingresos por intereses de activos financieros netos ascendieron a US\$10.13 millones, reflejando un incremento del 29.61% (+US\$2.32 millones). Este aumento fue impulsado por una mayor tasa de rendimiento promedio de las inversiones, que se ubicó en 7.25% (junio 2023: 6.78%). Asimismo, la utilidad neta de la entidad ascendió a US\$9.22 millones, registrando un crecimiento significativo del 59.03% (+US\$3.42 millones), debido a la mejora en los ingresos generados por activos financieros a valor razonable con cambios en resultados.

Análisis de Riesgo Fiduciario

Sociedades de inversión

PRIVAL INVESTMENT FUNDS es una Familia de Sociedades de Inversión Abiertas, con la excepción de Prival Bond Fund que es una sociedad de inversión cerrada integrada por:

1. PRIVAL MULTI-STRATEGY INCOME & GROWTH FUND, S.A. Sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 9574 de 24 de junio de 2005, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección de Mercantil a Ficha 496075, Documento Redi 804555.
2. PRIVAL BOND FUND, S.A. Sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 9575 de 24 de junio de 2005, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección de Mercantil a Ficha 495989, Documento Redi 804310.
3. PRIVAL MILA FUND, S.A. Sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 9576 de 24 de junio de 2005, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección de Mercantil a Ficha 496073, Documento Redi 804549.

Cada una de las Sociedades de Inversión descritas han sido constituidas para dedicarse únicamente a las actividades relacionadas con la constitución y operación de una Sociedad de Inversión abierta, con la excepción de Prival Bond Fund que es una sociedad de inversión cerrada, de acuerdo a las disposiciones legales vigentes en la República de Panamá, mediante la captación de dineros del público a través de la oferta pública y venta de sus Acciones Comunes y la inversión de dichos dineros en valores y otros bienes.

Sociedad Administradora – Prival Securities

Las Sociedades de Inversión han celebrado un contrato de administración (el “Contrato de Administración”) con Prival Securities, Inc., sociedad que cuenta con licencia para prestar los servicios de administración de sociedades bajo el nombre comercial Prival Securities, Inc. (la “Administradora”). La celebración y firma del Contrato de Administración fue aprobada por la Junta Directiva de las Sociedades de Inversión, con el voto favorable de los directores independientes de las Sociedades de Inversión.

La Administradora es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 16918 de 7 de diciembre de 2009, otorgada ante la Notaría Segunda del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil a Ficha 679360, Documento 1669246, y está facultada para prestar los siguientes servicios:

1. Servicios de casa de valores y corretaje de valores en la República de Panamá bajo la licencia otorgada por la Comisión Nacional de Valores, hoy Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución N° CNV-119-10 de 16 de abril de 2010.
2. Servicios de administración de sociedades de inversión en la República de Panamá bajo la licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución N° CNV-342-10 de 6 de septiembre de 2010.

La Administradora es una subsidiaria 100% propiedad de Prival Bank, S.A. Por su parte, Prival Securities está compuesta por el departamento de Trading y Banca Privada. El mercado objetivo de Prival Securities son inversionistas institucionales y privados con un alto nivel patrimonial y en búsqueda de un servicio personalizado. Tanto Prival Bank como Prival Securities Inc., cuentan con una Junta Directiva y personal de apoyo en las áreas estratégicas con amplia experiencia y trayectoria en el sistema financiero panameño e internacional.

Plana Gerencial Prival Securities	
Nombre	Cargo
Ricardo A. Zarak	Ejecutivo Principal
Rodolfo Duarte	Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones
José Alba	VP de Trading
Gianfranco Mazzeo	VPS Administración
Isabel Morgan de San Juan	VPS Recursos Humanos
Maristela P. de Valencia	Gerente de Cumplimiento
Alizka Pinzón	VPA Auditoría Interna
Milagros Guerrero	VPA de Contabilidad Regional

Fuente: Prival Bank / Elaboración: PCR

Personal responsable por la administración del fondo:

- **Rodolfo Duarte - VPA de Inversiones:** Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones. Economista de la Universidad del Zulia con Master in Finance del IE Business School, cuenta con más de 14 años de experiencia en el sector financiero y más de 11 años laborando para Grupo Prival.
- **Ricardo Zarak –Ejecutivo Principal:** Ejecutivo Principal de Prival Securities, Inc. Desempeñó durante 9 años distintos cargos dentro de Banistmo Securities y Banistmo Asset Management, en donde fungió como Ejecutivo Principal de Inversiones de las sociedades de inversión que componían la familia de fondos de Banistmo, siendo los más destacados Banistmo Bond Fund y Banistmo Bond Fund II.
- **Rafael Fernández – VPA de Inversiones:** Desempeñó durante 7 años como analista financiero en Merrill Lynch (Miami), para el grupo de Banca Privada e Inversiones. Él se especializó en el manejo de cuentas administradas e inversiones alternas. Fue Gerente de Inversiones en Portobelo Advisors, donde manejaba las cuentas administradas, las relaciones con contrapartes en el exterior, y la mesa de trading.

Junta Directiva Prival Investments Funds
Juan Carlos Fábrega R.
Jaime R. Sosa
Ricardo A. Zarak
David Muñoz
Anamae Maduro de Ardito Barletta (Directora Independiente)

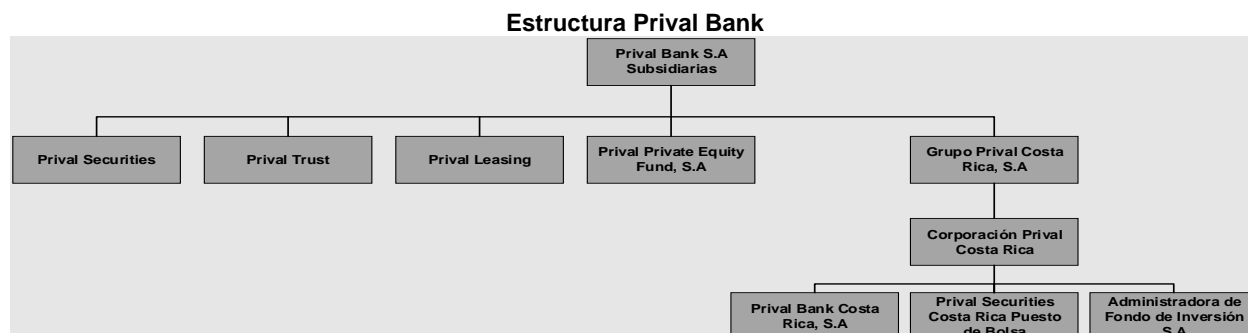
Fuente: Prival Bank / Elaboración: PCR

Prival Bank, S.A.

Prival Bank, S.A. es una institución financiera que inició operaciones el 24 de marzo de 2010, de acuerdo con el registro de la Superintendencia de Bancos de Panamá. El banco cuenta con una Licencia General Bancaria en Panamá, que le permite efectuar operaciones nacionales y extranjeras. Según su modelo de negocios, Prival Bank se enfoca en los mercados nichos de Banca Privada y Banca de Inversión y Comercial.

Junta Directiva Prival Bank	
Nombre	Cargo
Juan Carlos Fábrega Róux	Director y Presidente
María Gabriela Ucar Conte	Director y Vicepresidente
Jaime Eduardo Sánchez Reverte	Director y Tesorero
Samuel Lewis Delvalle	Director y Secretario
David Salvador Muñoz Peralta	Director
Mary Margaret Lyons Morgan	Director
María Gabriela Ucar Conte	Primer Director Independiente
Jaime Eduardo Sánchez Reverte	Segundo Director Independiente
José Alberto Mann White	Tercer Director Independiente

Fuente: Prival Bank / Elaboración: PCR



Fuente: Prival Bank / Elaboración: PCR

Administración de Riesgos del Portafolio

La administración de riesgo del Prival Bond Fund se sustenta en la gestión de análisis que se realiza previo a invertir en cualquier emisión o crédito directo por parte del Fondo. Una de las principales condicionantes es la de mantener la posición de inversión a largo plazo. Para poder realizar la inversión, el administrador del Fondo lleva a cabo un análisis de las variables económicas que puedan afectar las tasas de interés, un análisis fundamental del mercado de títulos valor, un análisis del riesgo crediticio del emisor y la emisión, un análisis crediticio del título, y finalmente un análisis de la diversificación de riesgo por emisor, plazo, país y liquidez.

Estos análisis se realizan de acuerdo con los manuales de inversión aprobados de Prival Bond Fund, y el Manual de Compra y Venta de Títulos de Prival Securities, Inc. Para PCR, las políticas y procedimientos de mitigación de riesgos en la administración del fondo son aceptables.

Procedimiento general para la toma de decisiones

Luego de la evaluación de los análisis previamente mencionados, la decisión de compra y venta reposa en la aprobación por mayoría de la Junta Directiva.

Previo a la presentación a la Junta, la mayoría de las decisiones de inversión a nivel departamental se toman en la Reunión de Inversión. Dicha reunión tiene lugar cada dos semanas, cuando debe repasar el rendimiento de los fondos propios y el rendimiento de las cuentas administradas. Para el Prival Bond Fund, en estas reuniones se da seguimiento al desempeño del Fondo, así como compartir ideas y análisis de inversiones antes de presentarlos formalmente ante la Junta Directiva para aprobación.

La Reunión de Inversiones está constituida por:

- **David Muñoz**, VP Senior Administración de Crédito, Prival Bank, S.A.: Más de 35 años de experiencia en instituciones financieras de primera línea incluyendo posiciones ejecutivas de alto nivel en áreas administrativas, de negocios, de crédito y de gestión de riesgos en HSBC, Grupo Banistmo y The Chase Manhattan Bank, N.A. Actualmente VP Senior de Administración de Riesgos de Prival Bank, S.A.
- **Ricardo Zarak**, VP Senior de Banca Privada, y Ejecutivo Principal de Prival Securities, Inc.
- **Fernando Morales** – VPA de Administración de Riesgo, Prival Bank.
- **Rodolfo Duarte**, VPA de Inversiones, Prival Securities.
- **Rafael Fernández**, VPA de Inversiones, Prival Securities.

Detalle del cumplimiento de los límites de inversión

Se concentrarán los esfuerzos a través de inversiones en emisiones de deuda tanto pública o privada de instituciones en la República de Panamá y Centroamérica con un límite de inversión de hasta 100% de la cartera. Sin embargo, en caso de disponer de oportunidades de inversión que estén alineadas con el perfil de la sociedad de inversión, se podrá participar en los demás países que componen la región Latinoamericana.

En períodos de turbulencia o crisis dentro de los mercados de valores en los países antes mencionados, la Sociedad de Inversión podrá invertir en países que componen el G7 (Francia, Alemania, Italia, Japón, Reino Unido, Estados Unidos y Canadá), así como en efectivo o instrumentos equivalentes, a efecto de mantener un nivel adecuado de liquidez buscando salvaguardar el capital de la sociedad de inversión.

El Fondo de Inversión no podrá tener invertido más de un veinte por ciento (20%) de su activo en acciones, participaciones, obligaciones o valores, en general, emitidos por otras sociedades de inversión; no obstante, no podrá invertir más del diez por ciento (10%) de sus activos en valores emitidos por otra Sociedad de la Familia de Fondos PRIVAL INVESTMENT FUNDS.

Custodio – Prival Bank

Las Sociedades de Inversión por medio de un contrato de depósito y custodia (el “Contrato de Depósito y Custodia”) con Prival Bank, S.A., sociedad que cuenta con Licencia Bancaria General expedida por la Superintendencia de Bancos (el “Custodio”), para que actúe como custodio de los valores, activos financieros y dinero en efectivo de propiedad de cada una de las Sociedad de Inversión.

El Custodio es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 18876 del 20 de agosto de 2008 otorgada ante la Notaría Segunda del Circuito de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil a Ficha 629823, Documento 1410685.

Las funciones del custodio son:

1. Completar las suscripciones de las Acciones Comunes, cobrando el importe correspondiente cuyo neto abonará a las Sociedades de Inversión;
2. Satisfacer por cuenta de las Sociedades de Inversión las redenciones de las Acciones Comunes ordenadas por la Administradora, cuyo importe neto adeudará en la cuenta de la Sociedad de Inversión respectiva;
3. Actuar como Agente de Pago y, en tal condición pagar los dividendos de las Acciones Comunes, así como completar las órdenes de reinversión recibidas;
4. Completar por cuenta de las Sociedades de Inversión las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los dividendos devengados por los mismos;
5. Recibir los valores y constituirlos en depósito, garantizando su custodia y expidiendo el correspondiente resguardo justificativo;
6. Recibir y custodiar los activos líquidos de las Sociedades de Inversión; y,
7. Cualesquiera otros servicios complementarios o accesorios a las funciones antes descritas.

Políticas de Gobierno Corporativo

El Grupo PRIVAL, al cual pertenece la Administradora, ha desarrollado procesos de Gobierno Corporativo, logrando así garantizar a sus accionistas, clientes y público en general, un sistema de buen gobierno de la empresa, basado en las reglamentaciones expedidas por la Superintendencia de Mercado de Valores, el esquema crea un marco de identificación y verificación con control de riesgos, reduciéndolos con el establecimiento de prácticas sanas y de disposiciones claras para delegación de autoridad y responsabilidad. El Programa de Gobierno Corporativo establece un proceso eficiente para la toma de decisiones, al tiempo que promueve la transparencia a través de información amplia y constante, dando guías explícitas a la Junta Directiva, Comisión Ejecutiva y Alta Gerencia. Criterios de independencia aplicables a la designación de directores frente al control accionario y frente a la administración han sido ejecutados, al igual que las reglas que evitan el control reducido de empleados o directivos.

El Código de Ética ha sido creado y divulgado entre todos los colaboradores del grupo, incluyendo los nuevos, a quienes se les entrega y requiere la firma de este.

Estados Financieros No Auditados

BALANCE GENERAL (MILLONES DE DÓLARES)							
Componente	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
Efectivo	4.40	29.08	6.27	4.13	4.48	8.76	14.93
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	284.81	255.18	236.03	247.83	252.46	239.27	241.63
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	0.00	0.00	0.00	1.03	1.01	1.01	4.25
Préstamos por cobrar	29.28	20.99	30.94	26.64	17.30	24.00	15.65
Propiedad de inversión	0.22	0.00	13.18	13.18	13.18	16.86	13.18
Inversiones en asociadas	-	-	-	-	3.85	-	3.85
Otros activos	0.52	0.23	0.74	0.72	0.14	0.55	0.10
TOTAL ACTIVOS	319.23	305.48	287.16	293.52	292.40	290.45	293.58
Valores vendidos bajo acuerdos de recompra	15.36	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Financiamiento recibido	4.08	1.04	0.00	1.19	0.00	0.00	0.00
Cuentas por pagar	0.25	0.52	0.24	0.25	0.25	0.24	0.24
Dividendos por pagar	1.55	1.32	1.24	1.31	1.34	1.27	1.38
TOTAL PASIVO	21.24	2.88	1.48	2.74	1.59	1.51	1.62
Activos netos atribuibles a los tenedores de acciones	297.99	302.60	285.66	290.78	290.81	288.94	291.96
TOTAL PATRIMONIO	297.99	302.60	285.66	290.78	290.81	288.94	291.96
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	319.23	305.48	287.14	293.52	292.40	290.45	293.58

Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILLONES DE DÓLARES)							
Componente	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
Intereses ganados Sobre:							
Depósitos	0.01	0.00	0.00	0.00	0.05	0.00	0.01
Intereses por valores comprados bajo acuerdo de reventa	0.00	0.00	0.00	0.03	0.08	0.04	0.07
Intereses por activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	15.15	19.63	15.99	10.48	16.54	7.82	10.13
Intereses por préstamos	6.65	1.56	2.10	2.15	2.10	1.18	0.65
Provisión para pérdidas crediticias esperadas	0.24	0.00	0.08	0.02	0.02	-0.03	0.01
(Pérdida) ganancia neta realizada en activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	0.06	-0.12	-0.07	-	-	-0.12	-
(Pérdida) ganancia neta no realizada en activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	1.89	-2.00	-0.20	-	-	-1.44	-
Otros ingresos	0.00	0.00	0.00	0.01	0.60	0.20	0.04
Total de Ingresos Netos	23.99	19.08	17.91	12.69	19.40	7.65	10.92
Comisiones	2.94	3.03	2.95	2.93	2.89	1.44	1.45
Intereses	0.70	0.42	0.02	0.03	0.03	0.03	0.00
Honorarios Profesionales	0.07	0.03	0.04	0.04	0.06	0.03	0.01
Impuestos	0.22	0.20	0.22	0.23	0.27	0.11	0.13
Otros cargos	0.03	0.04	0.05	0.14	0.68	0.25	0.11
Total Gastos	3.95	3.73	3.29	3.37	3.94	1.85	1.70
UTILIDAD NETA	20.04	15.35	14.62	9.33	15.47	5.80	9.22

Fuente: Prival Securities / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.