

Panamá, 19 de febrero de 2021

Señores  
Bolsa de Valores de Panamá  
Avenida Federico Boyd, Edificio BVP  
Bella Vista, Panamá

Referencia: Envío de Informe de calificación GB GROUP CORP.  
Attn. Lcda. Anyelis Marrero

Estimados:

Con la presente, informamos a la Bolsa de Valores de Panamá que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió hoy 19 de febrero de 2021 para tratar la Calificación de Instrumentos de GB GROUP CORP.

Al respecto, nos permitimos anexar el citado Informe de Calificación que se explica por sí solo.

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,



Juan Manuel Martans  
General Manager

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

Sesión de Comité:  
19 de febrero de 2021

**Actualización**

**CALIFICACIÓN\***

**GB Group Corporation**

Domicilio	Panamá
Acciones Preferidas	aa-.pa

(\*) La nomenclatura ".pa" refleja riesgos sólo comprables en Panamá Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones asignadas, ver Anexo I.

**CONTACTOS**

Ana Lorena Carrizo  
VP Senior Analyst / Manager  
[ana.carrizo@moodys.com](mailto:ana.carrizo@moodys.com)

María Gabriela Sedda  
Associate Analyst  
[María.sedda@gmail.com](mailto:María.sedda@gmail.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Panamá +507 214 3790

**GB Group Corporation**

**Resumen**

Moody's Local ratifica la categoría aa-.pa a las Series A y B (hasta por US\$30 millones y US\$60 millones, respectivamente) de Acciones Preferidas emitidas por GB Group Corporation (en adelante, GB Group o el Emisor) bajo un Programa de Acciones Preferidas de hasta US\$200 millones. Al mismo tiempo, Moody's Local mantiene las calificaciones bajo presión debido al impacto esperado en el Sistema Bancario Panameño -sector en el que se desenvuelve su principal subsidiaria y única generadora de ingresos, Global Bank (en adelante, Global Bank o el Banco), a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19<sup>1</sup> en la economía.

Las calificaciones asignadas recogen la capacidad de pago y flujos esperados provenientes de Global Bank, quien a la fecha ostenta una calificación AA.pa como Entidad asignada por Moody's Local, la cual se sustentó, según último análisis publicado el 27 de noviembre de 2020<sup>2</sup>, en el posicionamiento de mercado que ostenta al ser el segundo Banco más grande de capital panameño en términos de activos, mientras que a nivel de todo el Sistema Bancario Nacional (SBN), ocupó el tercer y cuarto lugar a nivel de créditos internos y depósitos locales, respectivamente. También ponderó la diversificación del portafolio de préstamos por sector económico, así como el adecuado calce contractual entre activos y pasivos, especialmente en las brechas de muy corto plazo, lo que a su vez es atribuido a la adecuada diversificación de fuentes de financiamiento del Banco. Se complementó lo anterior con la tenencia de líneas de crédito otorgadas por bancos corresponsales de primer orden, lo cual le brindaría soporte ante posibles escenarios de estrés de liquidez, considerando además los activos de rápida realización y disponibilidad en sus programas de Bonos y VCN's. Por otro lado, limitó al Banco poder contar con una mayor calificación, el alto índice de créditos modificados (49% del total de cartera a septiembre 2020) que ha incidido en la generación de flujos del Banco, ante el ajuste que presenta la relación de intereses de préstamos por cobrar sobre intereses devengados sobre préstamos, el cual se ubicó en 28.20% a junio 2020 y 32.85% a septiembre 2020 (20.87% a junio 2019). También se consideró el ajuste en los indicadores de calidad de cartera, lo que afectó igualmente la cobertura de la cartera problema con reservas.

En ese contexto, la calificación de GB Group se mantiene bajo presión producto del entorno operativo desafiante en el que se encuentra expuesto el Emisor a través de su única generadora de ingresos – Global Bank- producto de los efectos de la pandemia COVID-19 y las distintas medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación, lo que ha resultado en una menor actividad económica, reflejándose en una menor generación de ingresos de empresas y familias y un aumento en la tasa de desempleo (18.5% a septiembre 2020), todo lo cual ha ocasionado problemas para que los deudores puedan cumplir con el pago de sus préstamos. De acuerdo a información reciente publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Censo<sup>3</sup> (INEC), el producto interno bruto (PIB) de Panamá se contrajo 23.59% en el tercer trimestre de 2020 y 20.44% para el periodo acumulado de enero a septiembre de 2020 a causa de la crisis sanitaria. Se estima una leve recuperación en el último trimestre del año, sin embargo, de acuerdo a las estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), se espera que al cierre del año la economía se contraiga hasta un 15% o 16%.

<sup>1</sup> El 13 de marzo de 2020, el Gobierno declaró el Estado de Emergencia Nacional, lo cual incluyó medidas de inmovilización y aislamiento social obligatorios a nivel nacional hasta el 14 de septiembre de 2020, fecha en la cual se eliminó la restricción de movilidad por género y se eliminó la cuarentena total los días sábado en la mayoría de las provincias del país.

<sup>2</sup> [https://www.moodyslocal.com/countries/LMRR\\_PA/releases/e2746ae5-02c8-40f1-a366-905b662b54e2/records/88defe1c-b360-4c87-b2f8-4cb19c8bdc9d/files/d7f91063-6b51-4839-8479-452c714df46b/globalpajun20.pdf](https://www.moodyslocal.com/countries/LMRR_PA/releases/e2746ae5-02c8-40f1-a366-905b662b54e2/records/88defe1c-b360-4c87-b2f8-4cb19c8bdc9d/files/d7f91063-6b51-4839-8479-452c714df46b/globalpajun20.pdf)

<sup>3</sup> Dependencia adscrita a la Contraloría General de la República.

Ante esta situación, y desde el inicio del Estado de Emergencia Nacional, el Gobierno, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) han adoptado diversas medidas que han tenido como último fin evitar que se rompa la cadena de pagos en la economía, así como preservar la solvencia del Sistema Financiero, lo cual ha conllevado a que todo el Sistema difiera un volumen importante de créditos. En este sentido, según información publicada por la SBP al 3 de septiembre de 2020, aproximadamente el 52% de los préstamos locales del Sistema Bancario Nacional (SBN) han sido modificados, lo cual genera volatilidad respecto a la evolución de las principales métricas financieras del Sistema para lo que resta del 2020 y 2021, inclusive. Recientemente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo No 9-2020, la SBP estableció la categoría Mención Especial Modificado, lo cual vino de la mano con los requerimientos de reservas para esta nueva categoría, así como con las condiciones para reestablecer los Créditos Modificados y el uso de la reserva dinámica, mientras que, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo No 13-2020, la SBP extendió hasta el 30 de junio de 2021 el período para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y realizar modificaciones a dichos préstamos. Lo anterior, supone un aumento en el riesgo ante el potencial deterioro de la cartera de préstamos de la principal subsidiaria – Global Bank-, aunque no se verá plasmado en la medida que dichas modificaciones puedan seguir ampliándose, generando presión en la generación de flujos del Banco. Lo anterior también genera presión sobre los ratios de solvencia, producto de la caída en los indicadores de rentabilidad debido al efecto combinado de una menor generación esperada en ingresos por intereses, así como un mayor costo de fondos y de requerimientos de reservas esperados, lo que consecuentemente ajusta la capacidad de distribuir dividendos a GB Group. Por otro lado, se debe señalar igualmente que ni el Emisor ni la única fuente generadora de flujos (Global Bank) cuentan con una política de dividendos definida, aunque históricamente Global Bank ha distribuido dividendos a su accionista común por un monto no superior al 50% de las utilidades netas de cada año fiscal. Al respecto, se destaca que para el cierre fiscal de junio 2020, el *payout dividend ratio* ascendió a 73%, considerando la tendencia decreciente de la utilidad neta del Banco.

Como hecho de relevancia, cabe indicar que, el pasado 25 de junio de 2020 GB Group autorizó el pago de dividendos correspondientes al cuarto trimestre del año fiscal 2019-2020 a razón de US\$0.16 por acción, el cual se redujo con respecto al dividendo de US\$0.27 por acción pagado en los últimos tres trimestres, mientras que, el 24 de septiembre de 2020 la Junta Directiva de GB Group autorizó el pago de dividendos por US\$0.16 centavos neto por acción (0.26 centavos por acción en septiembre 2019). Las proyecciones recibidas de GB Group reflejan un ajuste importante en las utilidades esperadas para Global Bank con respecto a las recibidas cuando se otorgó la calificación, aunque todavía serían suficientes para cubrir el pago de los dividendos sobre las Acciones Preferidas calificadas por Moody's Local, considerando que un mayor impacto en ajuste en los dividendos lo recibirían, en primera instancia, los accionistas comunes. Por último, se considera, el riesgo de refinanciamiento que conlleva la obligación de redimir la totalidad de las Series A y B en el quinto y séptimo año desde su colocación, respectivamente, el mismo que se acentúa ante la tendencia decreciente de las utilidades de Global Bank. Se ponderó igualmente que el Acuerdo N° 2-2020 permite a los Bancos la utilización de hasta un 80% de las reservas dinámicas ante la necesidad de constituir mayores provisiones específicas, condicionando la repartición de dividendos hasta que se hayan restituido los niveles de provisión dinámicas correspondientes a la cartera de crédito, por lo cual, en el potencial evento que Global Bank haga uso de dichas reservas, estaría restringido a pagar dividendos a GB Group. Cabe resaltar que, de acuerdo con información más reciente enviada por la Gerencia, el Banco ya cumplió con el requerimiento del 3% de reservas genéricas de préstamos modificados que dicta el Acuerdo N°9-2020, de los cuales el 2.71% se registró contra resultados y el 0.29% restante contra utilidades retenidas al corte de diciembre 2020.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando la evolución de los principales indicadores financieros y proyecciones de GB Group respecto al cumplimiento del pago de dividendos necesarios para el pago del Servicio de Deuda de las Acciones Preferidas, toda vez que a la fecha no es posible todavía determinar la afectación final sobre Global Bank, único generador de dividendos para el Emisor, en vista que la pandemia COVID-19 se trata de un evento que todavía está en curso.

### **Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación**

- » Incremento en la calificación de la subsidiaria y originadora de flujos Global Bank Corporation.

### **Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación**

- » Menor generación de la subsidiaria que impacte negativamente en el flujo de dividendos hacia GB Group.
- » Incumplimiento de las proyecciones del Emisor asociadas a los flujos de dividendos estimados que impacte la capacidad de pago del Servicio de Deuda y la redención obligatoria en el quinto y séptimo año de las Series A y B, respectivamente, de las Acciones Preferidas.
- » Reducción en las calificaciones de riesgo otorgadas a Global Bank.
- » Modificaciones regulatorias que impacten negativamente en el desarrollo de las operaciones de la subsidiaria.
- » Enajenación de las acciones de GB Group para garantizar cualquier obligación financiera hacia terceros.

## Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

## Indicadores Clave

Tabla 1

### GB GROUP CORPORATION

	Sep-20 LTM	Jun-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Activos (US\$/Miles)	281,223	281,952	281,182	103,166	102,612
Patrimonio (US\$/Miles)	189,921	190,666	189,893	103,161	102,602
Ingresos (US\$/Miles)	23,982	30,395	20,264	19,375	14,736
Ingresos/Dividendos de Acciones Preferidas	2.90x	4.92x	5.78x	NA	NA

Fuente: GB Group Corporation / Elaboración: Moody's Local

## Generalidades

### Perfil de la Compañía

GB Group (en adelante GB Group, la Sociedad o el Emisor) es una compañía constituida legalmente en la República de Panamá el 20 de abril de 1993, iniciando operaciones en junio de 1994. GB Group es una holding con una duración perpetua, aunque podrá ser disuelta en cualquier momento, previa autorización de los accionistas de la Sociedad. GB Group es la empresa tenedora del 100% de las acciones de Global Bank Corporation, Banco de Licencia General debidamente registrado en la República de Panamá. Además posee el 100% de las Acciones de Propiedades Locales, S.A., compañía que se dedica a la administración de bienes adquiridos en dación de pago. A su vez, Global Bank Corporation es dueño de compañías con operaciones principalmente en la industria de banca y servicios financieros.

El 24 de septiembre de 2018, su subsidiaria Global Bank anunció la firma de un acuerdo con Grupo Mundial Tenedora para combinar sus operaciones con las del Banco Panameño de la Vivienda (Banvivienda) a través de una transacción mediante la cual Global Bank adquirió el 99.972% de las acciones de Banvivienda. El 30 de noviembre de 2018 se perfeccionó el acuerdo, estableciendo un precio de venta de US\$222,932,706, el cual fue pagado mediante aporte de capital fresco por US\$30.0 millones provenientes de los accionistas, financiamiento a través de un préstamo sindicado puente cuyo saldo fue cancelado posteriormente con la emisión de acciones preferidas (US\$90.0 millones) evaluadas en el presente Informe. Asimismo, como resultado de la adquisición, Grupo Mundial Tenedora, S.A. se convirtió en propietaria del 5.07% de las acciones de G.B. Group Corporation, lo cual involucró una nueva emisión de acciones comunes por US\$60.0 millones y el excedente de la compra fue pagado con los flujos propios de tesorería. Por lo anterior, GB Group registró un Programa de Acciones Preferidas de hasta US\$200.0 millones con el propósito de capitalizar a su subsidiaria Global Bank. Dentro de dicho Programa el 9 de noviembre de 2018 se emitieron dos Series (A y B), las mismas que son calificadas en el presente Informe y se detallan en el Anexo II. Es de indicar que las Series A y B emitidas serán obligatoriamente redimidas por El Emisor en su totalidad al quinto y séptimo año contados desde la fecha de emisión de las respectivas Series, las mismas que pueden ser redimidas de forma parcial o total a partir del segundo (Serie A) y tercer (Serie B) año, respectivamente.

### Operaciones Productivas

A continuación, se brinda una breve reseña de la subsidiaria operativa de GB Group y originadora del 100% de los flujos de dividendos percibidos por el Emisor:

#### Global Bank Corporation & Subsidiarias

Inició operaciones en junio 1994, bajo el amparo de una Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), que le permite efectuar negocios en Panamá o en el extranjero. A la fecha ostenta una calificación AA.pa como Entidad asignada por Moody's Local, al igual que a su Programa de Bonos Corporativos. Moody's Local también califica el Programa de Bonos Corporativos Perpetuos y el de Valores Comerciales Negociables, a los cuales otorga una calificación A.pa y ML 1.pa, respectivamente.

Al 30 de septiembre de 2020, el Banco ostenta el segundo lugar en términos de activos totales dentro de los Bancos de capital panameño, mientras que a nivel de todo el Sistema Bancario Nacional (SBN), ocupó el tercer y cuarto lugar a nivel de créditos internos y depósitos locales. Así también, se destaca la diversificación de su cartera de préstamos, resaltando que ocupa el tercer lugar en el ranking de bancos

según saldo de préstamos de autos otorgados a nivel local, la cuarta posición en cuanto a saldos colocados en hipotecas residenciales y sexta posición en cuanto a préstamos personales.

Lo mismo ocurre por el lado de Banca Corporativa, en donde el Banco ha mantenido alta presencia en créditos otorgados a los principales sectores de la economía panameña, destacando el sector agropecuario en el que ostenta la segunda posición, mientras que mantiene el segundo en cuanto a créditos comerciales y préstamos de construcción y la cuarta posición en el sector industrial; haciendo salvedad que estos rankings consideran únicamente créditos otorgados a nivel local entre los bancos de la plaza. A continuación, se detalla la participación de Global Bank en el sistema bancario panameño:

Tabla 2

**GLOBAL BANK CORPORATION**

Participación de Mercado dentro del SBN

	Sep-20	Jun-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Créditos Directos	10.73%	10.66%	10.77%	8.86%	9.47%
Depósitos Totales	5.34%	5.56%	5.83%	4.29%	4.29%
Patrimonio	6.67%	6.72%	6.64%	5.81%	5.69%

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local

Con respecto a los resultados de Banco, es de señalar que al cierre fiscal 30 de junio de 2020, Global Bank reportó una utilidad neta de US\$42.3 millones, retrocediendo (-8.01%) con respecto a junio de 2019, principalmente como resultado de un aumento importante en el gasto de provisiones, alineado con las mayores reservas requeridas en cumplimiento con el Acuerdo 9-2020 que establece constitución de reserva genérica por 3% de créditos modificados.

Tabla 3

**GLOBAL BANK CORPORATION**

	Sep-20	Jun-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Activo	8,345,208	8,516,124	8,419,910	6,555,292	6,624,921
Pasivo	7,562,844	7,734,147	7,640,890	5,943,765	6,048,390
Patrimonio	782,365	781,977	779,020	611,527	576,531
Utilidad Neta	1,328	42,302	45,988	66,780	76,376
Índice de Adecuación de Capital	15.09%	14.58%	13.96%	14.64%	13.81%
ROAA* (%)	0.28%	0.50%	0.61%	1.01%	1.21%
ROAE* (%)	2.99%	5.42%	6.61%	11.24%	14.03%

\*Anualizado

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local

**Desarrollos Recientes**

Como hecho de relevancia, cabe indicar que, el 25 de junio de 2020, GB Group autorizó el pago de dividendos correspondiente al cuarto trimestre del año fiscal 2019-2020 a razón de US\$0.16 por acción, el cual se reduce respecto a los US\$0.27 pagados en los últimos tres trimestres. Así también, el 24 de septiembre de 2020, la Junta Directiva de GB Group autorizó el pago de dividendos correspondiente al primer trimestre del año fiscal 2020-2021 a razón de US\$0.16 centavos por acción, el cual se reduce respecto a los US\$0.26 centavos pagados en el primer trimestre 2019-2020.

La propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria han afectado la actividad económica en el país, lo que se ha visto reflejado en una disminución de los ingresos tanto de las personas como de los negocios considerados no esenciales, de los cuales diversos sectores se mantuvieron cerrados desde el inicio del Estado de Emergencia, todo lo que se plasma en un aumento en la tasa de desempleo, la misma que podría ubicarse entre 20-25% al cierre de 2020, según el Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral. En línea con lo anterior, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) anunció una contracción en el PIB de 23.59% para el tercer trimestre de 2020 y 20.44% acumulada de enero a septiembre de 2020 y, se estima que para el cierre del año la contracción sea de hasta un 15% o 16%.

A partir de la declaratoria del Estado de Emergencia y el posterior impacto en los diversos sectores de la economía, la SBP, a través del Acuerdo No 2-2020 del 16 de marzo de 2020, estableció medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos corporativos y de consumo, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vea afectada por la pandemia COVID-19. Dicho Acuerdo estableció una modalidad denominada "Préstamos Modificados", a través de la cual los Bancos

pueden revisar los términos y condiciones de los préstamos en materia de tasas de interés y plazos, lo cual les permite otorgar periodos de gracia manteniendo la clasificación del crédito al momento de la entrada en vigencia de dicha disposición. Estos ajustes se realizan en función de la realidad de cada deudor, quien podía presentar un atraso en sus pagos de hasta 90 días. También estableció que los bancos pueden hacer uso de hasta el 80% de la provisión dinámica para constituir reservas específicas, implicando la limitación del reparto de dividendos hasta que se haya restituido el monto de la provisión dinámica. El Acuerdo No 2-2020 fue posteriormente modificado a través de los Acuerdos No 3-2020 del 26 de marzo de 2020 y el No 7-2020 del 14 de julio de 2020, estableciendo como fecha de cambio aquella en la cual el deudor ha aceptado las modificaciones y extendiendo el periodo de evaluación de los créditos afectados por la COVID-19 hasta el 31 de diciembre de 2020, esto último considerando la ampliación de la moratoria hasta el mes de diciembre de 2020 anunciada el 4 de mayo por la Asociación Bancaria de Panamá y, posteriormente, mediante la Ley No 156. Recientemente, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo No 9-2020, la SBP estableció la categoría "Mención Especial Modificado", lo cual vino de la mano con los requerimientos de reservas para esta nueva categoría, así como con las condiciones para reestablecer los Créditos Modificados y el uso de la reserva dinámica. Recientemente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo No 13-2020, la SBP anunció la ampliación, hasta el 30 de junio de 2021, del período para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y que, al momento de su primera modificación, presentaban atrasos de hasta 90 días; asimismo, podrán efectuar modificaciones a aquellos créditos que previamente no habían sido modificados, pero que se han visto afectados por la pandemia y que presenten atrasos de hasta 90 días. Igualmente, los bancos podrán efectuar modificaciones a los préstamos cuyos deudores se hayan acogido a la Ley No 156. El Acuerdo también establece que, hasta el 30 de junio de 2021, los bancos no podrán ejecutar las garantías correspondientes a los Préstamos Modificados, ni podrán aplicar cargos por mora o cualquier otra penalidad, ni afectar las referencias de crédito en el buró de crédito. El Acuerdo No 9-2020 también modifica las condiciones para reestablecer la clasificación de los Créditos Modificados y los acogidos a la Ley No 156, una vez venza el período de moratoria.

Lo anterior, si bien en un corto plazo no impactará significativamente en los indicadores de calidad de cartera de Global Bank, posterior al plazo establecido en la prórroga de los créditos, se estima un potencial deterioro en los créditos modificados, lo que a su vez incidirá en la necesidad de recurrir a mayores reservas. Esto último, aunado al menor crecimiento esperado en la cartera de préstamos y en un mayor costo de fondeo institucional, incidirá en los indicadores de rentabilidad de Global Bank, lo cual podría presionar aún más la capacidad del Banco de distribuir dividendos a su accionista.

## Análisis Financiero de GB Group Corporation

El análisis financiero se realiza sobre la base de los Estados Financieros individuales (no consolidados) de GB Group, los mismos que han sido elaborados internamente por el Emisor. GB Group es una empresa pública listada en la bolsa de Valores de Panamá y publica su información financiera de manera consolidada, a la que también hace referencia este informe de manera complementaria.

### Activos y Liquidez

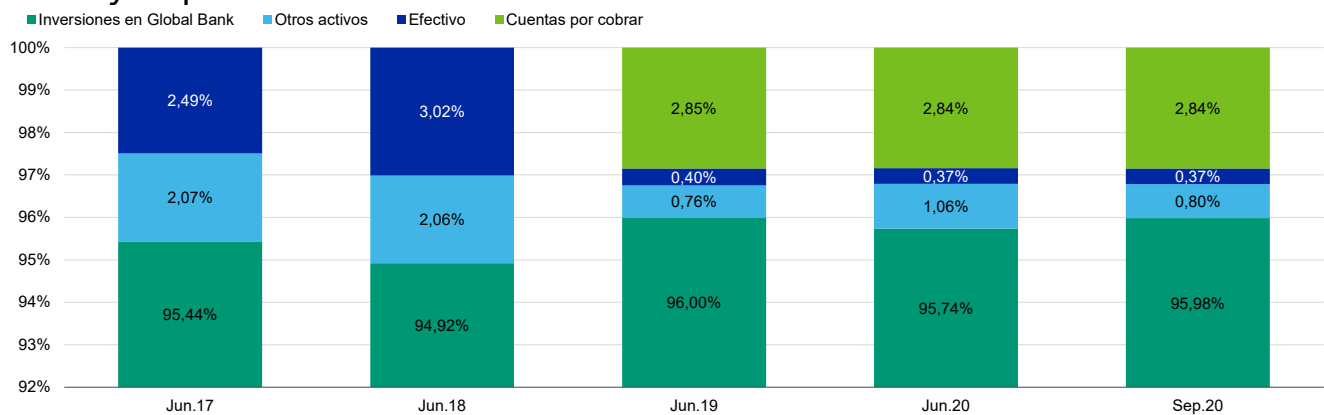
#### **EFFECTO COVID-19 REDUCE EL BALANCE ANTE MENORES COLOCACIONES DE PRÉSTAMOS.**

Al cierre fiscal junio 2020, los activos totales de GB Group individual totalizan US\$282.0 millones, manteniéndose relativamente estable (+0.27%) respecto a los activos registrados a junio 2019. Con respecto a la composición del activo y, dada la naturaleza de la Entidad de ser una holding que agrupa las operaciones de Global Bank, la inversión en dicha subsidiaria representa el 95.74% del activo total al 30 de junio de 2020. Al 30 de septiembre de 2020, los activos totales de GB Group permanece sin cambios relevantes con respecto al cierre fiscal junio 2020. Los activos corrientes continúan registrando US\$8.0 millones en cuentas por cobrar a Global Bank, correspondientes a una porción de acciones emitidas por GB Group a ser traspasadas a Grupo Mundial Tenedora una vez culmine el periodo establecido para reclamos por la compra de Banvivienda, (noviembre 2020). Dichas acciones se mantienen en una cuenta escrow hasta que sean traspasadas al vendedor Grupo Mundial Tenedora. El capital de trabajo de la holding se sitúa en US\$7.8 millones a junio 2020 (US\$7.7 millones a septiembre 2020), mientras que, el índice de liquidez corriente, se ubica en 7.04x a junio de 2020 y 6.94 veces a septiembre 2020, este último ajuste explicado por el aumento en los pasivos corrientes (+1.31% trimestral), producto del saldo de US\$1.3 millones de dividendos por pagar adeudados a los tenedores de las Series A y B de las acciones preferidas emitidas, los cuales son pagaderos el 15 de octubre.

A nivel consolidado, los activos incrementan 1.12% entre períodos fiscales, sustentado principalmente por el incremento en la cartera de inversiones (+20.19% anual) e intereses por cobrar (+49.59% anual), hecho que fue parcialmente contrarrestado ante la disminución del principal activo del Grupo Financiero -cartera de préstamos- la cual disminuyó 1.03% de manera interanual, aunado a la reducción de efectivo y depósitos interbancarios (-3.16% anual). El aumento en inversiones es consecuencia del exceso de fondos mantenido por el Grupo Financiero producto del efecto combinado de mayores captaciones de depósitos, y cancelaciones y repago natural de préstamos,

sumado a las medidas prudenciales adoptadas por Global Bank a partir de marzo 2020 de contener nuevos desembolsos para preservar la liquidez, ante la pandemia en curso. Al 30 de septiembre de 2020, primer trimestre del año fiscal en curso, los activos retrocedieron 2.01%, respecto a junio 2020, asociado al retroceso de cartera (-1.34% trimestral), reducción de inversiones (-5.01%) y menor efectivo y depósitos (-3.24%). Estos dos últimos puntos recogen la nueva estrategia del Banco de reducir financiamientos más caros ante el repago de financiamientos recibidos y bonos por pagar, considerando además la salida de fondos de depósitos pasivos extranjeros que por pandemia han decidido disminuir depósitos fuera de su país. Es relevante agregar que, los intereses por cobrar continúan incrementando (+15.48% trimestral), situación que recoge las prórrogas realizadas como medida de apoyo a los deudores afectados por el COVID-19, lo que ha incidido en el aumento en la relación de intereses por cobrar de préstamos sobre intereses devengados sobre préstamos, la cual se ubicó en 32.85% a septiembre 2020 (28.20% a junio 2020 y 20.87% a junio 2019). Resulta relevante agregar que, al 30 de septiembre de 2020, Global Bank mantenía un saldo de créditos modificados de US\$3,086.0 millones, reduciéndose 13.03% con respecto a la cartera modificada a junio 2020 (US\$3,548.3 millones), producto de regularizaciones en los pagos atrasados en los productos hipoteca residencial y préstamos personales.

Gráfico 1

**Evolución y Composición de los Activos**

Fuente: GB Group/ Elaboración: Moody's Local

**Estructura Financiera y Solvencia****AUMENTO EN NIVELES DE SOLVENCIA DE GLOBAL BANK, PRINCIPAL SUBSIDIARIA DE LA HOLDING.**

Al 30 de junio de 2020, los pasivos de GB Group se mantienen sin cambios con respecto a junio 2019, manteniéndose como principal rubro las acciones preferidas por US\$90.0 millones, correspondientes a las Series A y B emitidas en octubre 2018, cuyos fondos fueron utilizados para repagar el préstamo puente estructurado por JP Morgan y Bladex que había adquirido el Emisor para fondear parcialmente la adquisición de Banvivienda durante el segundo trimestre del ejercicio fiscal 2018, el cual fue cancelado posteriormente mediante la emisión de las acciones preferidas calificadas. Por otro lado, el Emisor mantiene US\$1.3 millones de dividendos por pagar a los tenedores de las acciones preferidas, debido a que los mismos se pagan trimestralmente los días 15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre. GB Group no mantiene deudas financieras adicionales, dado que el financiamiento lo toma la subsidiaria Global Bank para fondear parcialmente su cartera de colocaciones. El patrimonio de GB Group a septiembre 2020 asciende a US\$189.9 millones, incrementando 0.03% con respecto a septiembre 2019, como resultado de un incremento en el capital social de US\$1.9 millones proveniente del plan de opción de acciones que tiene el Grupo para los empleados.

A nivel consolidado, el pasivo total incrementa 1.21% con respecto a junio 2019, producto de mayores captaciones de depósitos de clientes (+5.54%), específicamente en depósitos a plazo, lo cual fue contrarrestado por una disminución de 6.87% en adeudos y obligaciones financieras, como resultado de cancelaciones y repagos contractuales de dichas obligaciones. Las obligaciones financieras y el fondeo a través de depósitos totalizan US\$7,564.0 millones al cierre fiscal evaluado, cifra que representa el 88.85% de los activos totales del Grupo Consolidado. Asimismo, el patrimonio se ubicó en US\$696.0 millones, presentando un leve incremento de 0.12%, producto principalmente de la retención parcial de utilidades. Al 30 de septiembre de 2020, los pasivos totales registran un saldo de US\$7,645.9 millones, reduciéndose un 2.19% trimestralmente, debido al repago de financiamientos recibidos y bonos por pagar ante estrategia del Grupo de reducir fondeo caro y, en menor medida, la salida de fondos de depósitos a plazo extranjeros mencionado previamente.

En cuanto a los niveles de apalancamiento, de manera individual GB Group no presenta apalancamiento financiero y el contable se ubica en niveles adecuados de 0.48 veces para los períodos evaluados. Por otro lado, de considerar las cifras consolidadas, el apalancamiento contable presenta un leve aumento al pasar a 11.23 veces desde 11.11 veces entre periodos fiscales, explicado por el crecimiento de los pasivos en mayor proporción que el patrimonio, mientras que para septiembre 2020, primer trimestre del año en curso, el apalancamiento se reduce a 10.99 veces, atribuido al repago de las obligaciones financieras y la salida de clientes pasivos. Es importante indicar que GB Group no tiene requerimientos individuales de capital. Los requerimientos se encuentran asociados a la subsidiaria Global Bank (requerido por la Superintendencia de Bancos de Panamá) medidos a través del Índice de Adecuación de Capital, el cual aumenta presenta un aumento sostenido en los períodos evaluados (15.09% a septiembre 2020 desde 14.58% a junio 2020 y 13.96% a junio 2019). Todo lo anterior recoge las mayores utilidades acumuladas y la emisión de una nueva Serie de Bonos Perpetuos, los cuales computan como capital primario adicional, sumado al retroceso que presentan los activos ponderados por riesgo de crédito producto de: i) el menor dinamismo de la cartera de préstamos ante la desaceleración económica actual; ii) regulación de la Superintendencia de Bancos de Panamá que establece ajustes temporales en la ponderación de los activos de riesgo clasificados en las categorías 7 y 8<sup>4</sup>.

### Rentabilidad y Eficiencia

#### **MENORES INGRESOS POR DIVIDENDOS, PRODUCTO DE AJUSTES EN UTILIDAD NETA DEL GRUPO CONSOLIDADO ANTE IMPORTANTE CONSTITUCIÓN DE PROVISIONES POR ACUERDO 9-2020.**

Al cierre fiscal junio 2020, GB Group reportó de manera individual ingresos por dividendos (netos de impuestos) recibidos de su subsidiaria Global Bank por US\$30.4 millones, un 49.99% superior a lo recibido al cierre fiscal junio 2019, producto al aumento en el número de acciones emitidas, las cuales pasan de 106 mil a 236 mil, como resultado de la adquisición de Banvivienda, aunado a que, mediante la reunión de Junta General de Accionistas de GB Group realizada en Octubre 2019, se aprobó un aumento en el pago de dividendo por acción, el cual pasa a US\$0.27 centavos (anteriormente US\$0.25 centavos). Por otro lado, GB Group pagó US\$6.2 millones de dividendos a las Serie A y B de acciones preferidas y , US\$24.2 millones a sus accionistas comunes. Al 30 de septiembre de 2020, primer trimestre del año en curso, los ingresos por dividendos (netos de impuestos) totalizan US\$4.5 millones, reduciéndose un 58.75% de manera interanual, lo que recoge la decisión de la Junta Directiva de pagar para el primer trimestre 2020-2021 el monto de US\$0.16 centavos por acción. En consecuencia, la holding pagó US\$1.6 millones de dividendos sobre las acciones preferidas y US\$2.9 millones a los accionistas comunes, este último reduciéndose un 68.59% respecto a los dividendos pagados durante el primer trimestre 2019-2020. Global Bank, es la única fuente generadora de flujos de dividendos a favor de GB Group y la misma no tiene una política de dividendos definida. Históricamente, Global Bank ha pagado dividendos a su accionista común por un monto no superior al 50% de las utilidades netas de cada año fiscal hasta junio 2019, los cuales son pagados en cuatro cuotas al final de cada trimestre. No obstante, cabe resaltar que, los dividendos pagados durante el periodo fiscal culminado en junio 2020 representan el 73.44% de las utilidades generadas por el Banco durante el ejercicio fiscal previo, registrándose una tendencia creciente en los dividendos pagados por Global Bank, a pesar de que las utilidades de dicha subsidiaria presentan una tendencia a la baja en los últimos períodos fiscales.

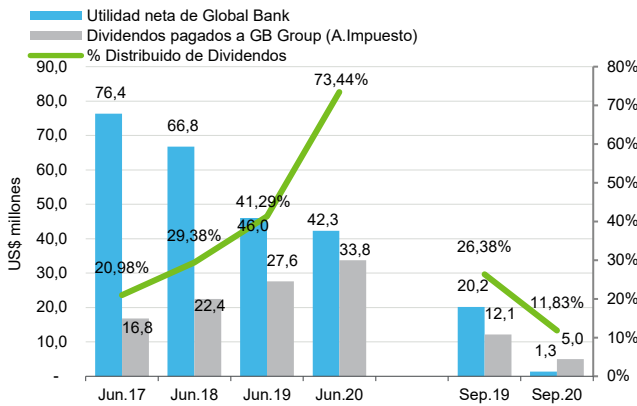
A nivel consolidado, la utilidad neta se reduce en 10.12% a junio 2020, principalmente como resultado del mayor gasto de provisiones (+115.05% anual), asociado al deterioro registrado en la cartera de préstamos del Grupo que contempla el desplazamiento de créditos hacia el *stage* 3 y el ajuste al modelo de reservas bajo NIIF 9 del Banco, ante la desaceleración económica por la pandemia en curso, lo que conllevó a constituir reservas adicionales por US\$32.0 millones para cubrir potenciales pérdidas en la cartera modificada, según lo establecido en el Acuerdo No 9-2020. Lo anterior, fue parcialmente compensado por el incremento en el margen financiero bruto (+13.53%), asociado al rendimiento acumulado de 12 meses de los activos adquiridos de Banvivienda (a junio 2019 mantenían 7 meses acumulados) considerando además que la disminución de la cartera de préstamos se dio durante el último trimestre del periodo fiscal terminando en junio 2020. Para el 30 de septiembre de 2020, el banco reporta una pérdida de US\$419 mil, producto del efecto combinado de menores ingresos generados (-5.52%), un importante incremento en el gasto de provisiones (+666.6% ) que recoge principalmente constitución de reservas adicionales para créditos modificados por \$17.0 millones. De acuerdo a información más reciente enviada por la Gerencia, al 31 de diciembre de 2020, las reservas NIIF 9 sobre la cartera modificada neta de exposiciones garantizadas con DPF cubren el 2.71%, pasando el 0.29% o US\$7.3 millones restantes contra utilidades retenidas y, dando cumplimiento al 3% de reserva genérica de modificados que establece el Acuerdo 9-2020.

<sup>4</sup> Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0005-2020 del 20 de abril de 2020: Para los efectos del artículo 2 del Acuerdo 3-2016, todos los activos de riesgo clasificados en las categorías 7 y 8, cuya ponderación es de 125% y 150% respectivamente, ponderaran temporalmente como parte de la categoría 6, cuya ponderación es de 100%.



Gráfico 3

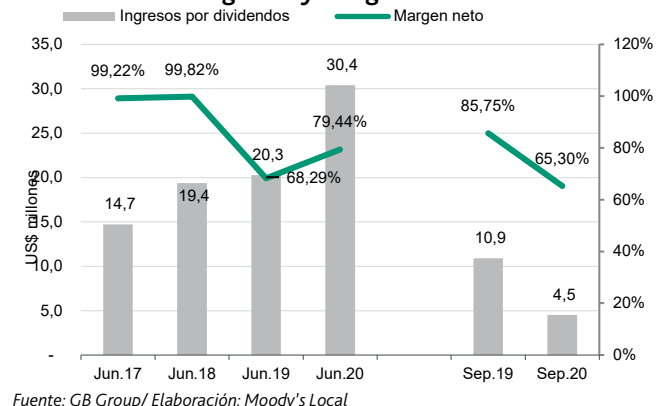
**Dividendos sobre Utilidades de Global Bank**



Fuente: GB Group/ Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

**Evolución de los Ingresos y Margen Neto**



Fuente: GB Group/ Elaboración: Moody's Local

**Generación y Capacidad de Pago**

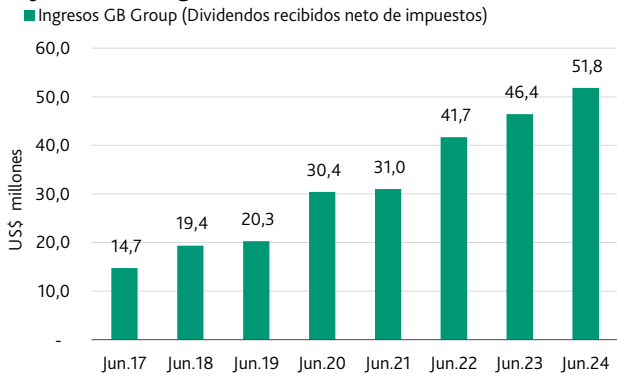
**LA HOLDING HA CUMPLIDO ADECUADAMENTE CON EL PAGO DEL SERVICIO DE DEUDA DE LAS ACCIONES PREFERIDAS. ESTIMACIÓN DE DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS CONLLEVA TOMAR DE UTILIDADES ACUMULADAS DE PERÍODOS ANTERIORES POR PARTE DE GLOBAL BANK.**

GB Group no tiene una política de pago de dividendos. Hasta el cierre fiscal junio 2018, ha distribuido a sus accionistas comunes, el 100% de los dividendos recibidos de su subsidiaria Global Bank, no obstante, a partir del ejercicio fiscal 2019 hasta el corte evaluado, repartió en promedio 77% de los dividendos recibidos, considerando que el restante fue utilizado para hacer frente a los intereses de acciones preferidas. Es importante señalar que la Calificación otorgada considera el cumplimiento del flujo de dividendos proyectado por Global Bank, destacándose que si bien a junio 2020 los dividendos recibidos por la holding fueron 49.99% superiores a los ganados en junio 2019 a causa de mayor número de acciones por compra de Banvivienda y la decisión de la Junta Directiva de incrementar el monto repartido por acción según lo mencionado previamente, al 30 de septiembre de 2020, los dividendos se ajustan un 58.75% respecto a los recibidos en el primer trimestre de septiembre 2019, a causa de la decisión de la Junta Directiva de reducir el pago de dividendos a US\$0.16 centavos por acción para dicho corte (US\$0.2601 centavos por acción a septiembre 2019). Esto último, considerando las menores utilidades generadas por Global Bank a raíz de la constitución de mayores provisiones NIIF 9 para préstamos modificados, en cumplimiento del Acuerdo 9-2020.

De acuerdo a las nuevas proyecciones recibidas, se observa una disminución importante en las utilidades netas proyectadas de Global Bank con respecto a las proyecciones originales recibidas cuando analizamos inicialmente la transacción, por lo que, considerando la estimación de dividendos que espera repartir a la holding en dividendos, tanto para las acciones preferidas como acciones comunes, el Banco tendría que recurrir a utilidades acumuladas de períodos anteriores para cumplir con dichas estimaciones, lo que podría presionar los ratios de solvencia del Banco ante retiros de fondos de capital regulatorios. Pese a lo anterior, los ingresos de dividendos estimados son suficientes para cumplir con el servicio de deuda, teniendo que reducir los dividendos pagados a los accionistas comunes para el período terminado en junio 2024, con el fin de cumplir con la redención obligatoria de la Serie A de acciones preferidas en noviembre 2023.

Gráfico 5

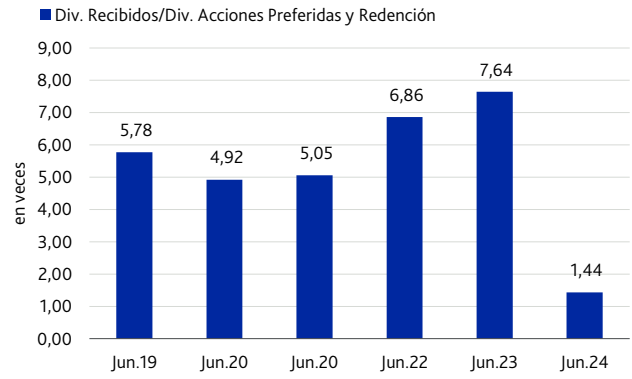
**Proyección de Ingresos**



Fuente: GB Group/ Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

**Cobertura Intereses de Acciones Preferidas**



Fuente: GB Group/ Elaboración: Moody's Local

## GB Group Corporation

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-20	Jun-20	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>281,223</b>	<b>281,952</b>	<b>281,175</b>	<b>281,182</b>	<b>103,166</b>	<b>102,612</b>
Cuentas por cobrar Global Bank	8,000	8,000	8,000	8,000	0	0
<b>Activo Corriente</b>	<b>9,039</b>	<b>9,049</b>	<b>9,120</b>	<b>9,127</b>	<b>3,111</b>	<b>2,557</b>
Inversiones en Global Bank	269,928	269,928	269,928	269,928	97,928	97,928
<b>Activo No Corriente</b>	<b>272,184</b>	<b>272,903</b>	<b>272,055</b>	<b>272,055</b>	<b>100,055</b>	<b>100,055</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>91,302</b>	<b>91,285</b>	<b>91,302</b>	<b>91,289</b>	<b>5</b>	<b>10</b>
Dividendos por pagar Acciones Preferidas	1,299	1,283	1,299	1,283	0	0
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>1,302</b>	<b>1,285</b>	<b>1,302</b>	<b>1,289</b>	<b>5</b>	<b>10</b>
Acciones Preferidas	90,000	90,000	90,000	90,000	0	0
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>90,000</b>	<b>90,000</b>	<b>90,000</b>	<b>90,000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>189,921</b>	<b>190,666</b>	<b>189,873</b>	<b>189,893</b>	<b>103,161</b>	<b>102,602</b>
Capital Social	194,173	194,173	192,235	192,235	102,235	102,235
Capital Social pagado de Plan de Acciones	430	1,149	2,240	2,240	1,996	1,403
Utilidades retenidas	(4,682)	(4,655)	(4,601)	(4,581)	(1,070)	(1,036)

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-20	Jun-20	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Ingresos por dividendos	4,503	30,395	10,917	20,264	19,375	14,736
Intereses de acciones preferidas	(1,553)	(6,176)	(1,552)	(3,508)	0	0
Gastos generales y administrativos	(10)	(74)	(3)	(2,436)	(33)	(114)
Gastos financieros	0	0	0	(481)	0	0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>2,941</b>	<b>24,145</b>	<b>9,361</b>	<b>13,839</b>	<b>19,341</b>	<b>14,631</b>

## GB Group Corporation

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-20	Jun-20	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo/Patrimonio	0.48x	0.48x	0.48x	0.48x	0.00x	0.00x
Deuda Financiera/Patrimonio	0.48x	0.48x	0.48x	0.48x	0.00x	0.00x
Pasivo/Activo	0.32x	0.32x	0.32x	0.32x	0.00x	0.00x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Acto Cte. / Pasivo Cte.)	6.94x	7.04x	7.00x	7.08x	622.20x	255.70x
Capital de Trabajo (Acto Cte. – Pasivo Cte.)	7,737	7,764	7,818	7,838	3,106	2,547
<b>GENERACIÓN</b>						
Resultado Operativo Neto	2,941	24,145	9,361	14,320	19,341	14,631
FCO	2,941	24,145	9,361	14,320	19,341	14,631
FCO anualizado	17,725	24,145	19,523	14,320	19,341	14,631
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen Operativo	65.30%	79.44%	85.75%	70.66%	99.82%	99.22%
Margen Neto	65.30%	79.44%	85.75%	68.29%	99.82%	99.22%
<b>COBERTURAS</b>						
Ingresos/Intereses dividendos Acciones Preferidas	2.90%	4.92%	7.03%	5.78x	NA	NA

\*Indicadores anualizados

## GB Group Corporation y Subsidiarias

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-20	Jun-20	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>8,341,642</b>	<b>8,512,987</b>	<b>8,608,555</b>	<b>8,418,658</b>	<b>6,555,557</b>	<b>6,625,237</b>
Efectivo y depósitos	569,380	588,476	569,800	607,656	440,947	471,738
Inversiones	972,379	1,023,652	1,006,822	851,728	785,081	733,432
Cartera de préstamos bruta	6,251,218	6,336,122	6,441,106	6,401,785	5,008,161	5,136,638
Reserva para préstamos incobrables	(178,116)	(155,026)	(116,791)	(119,715)	(47,209)	(42,973)
Intereses no devengados	(11,315)	(11,679)	(17,184)	(17,570)	(10,985)	(19,224)
Propiedad, planta y equipo	197,605	199,336	200,431	200,121	157,628	138,840
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>7,645,918</b>	<b>7,817,024</b>	<b>7,905,565</b>	<b>7,723,522</b>	<b>5,941,527</b>	<b>6,046,020</b>
Obligaciones con el público	5,063,291	5,097,953	4,942,835	4,830,253	3,470,947	3,401,672
Adeudos y obligaciones financieras	2,333,281	2,466,039	2,705,225	2,647,835	2,202,657	2,318,168
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>695,724</b>	<b>695,963</b>	<b>702,990</b>	<b>695,136</b>	<b>614,029</b>	<b>579,218</b>
Capital Social	192,957	193,227	192,510	192,510	102,510	102,510
Reserva Dinámica	87,863	87,863	87,863	87,863	67,283	67,283
Exceso de reserva regulatoria	24,062	22,810	19,054	17,961	24,488	6,651
Utilidades retenidas	352,344	357,788	362,492	355,864	383,832	358,649

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-20	Jun-20	Sep-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Ingresos financieros	113,665	473,787	120,302	432,644	359,772	345,496
Gastos Financieros	(69,044)	(303,195)	(78,803)	(282,388)	(215,386)	(191,804)
<b>RESULTADO FINANCIERO BRUTO</b>	<b>44,621</b>	<b>170,592</b>	<b>41,499</b>	<b>150,256</b>	<b>144,386</b>	<b>153,692</b>
Comisiones netas	7,532	40,072	11,538	45,194	39,049	45,165
Provisión por préstamos incobrables	(28,252)	(63,392)	(3,685)	(29,250)	(11,861)	(19,378)
<b>RESULTADO FINANCIERO NETO</b>	<b>27,473</b>	<b>163,555</b>	<b>54,687</b>	<b>180,043</b>	<b>181,299</b>	<b>188,601</b>
Gastos de Administración	(32,938)	(133,395)	(33,756)	(138,036)	(107,712)	(103,716)
<b>GANANCIA O PÉRDIDA NETA</b>	<b>(419)</b>	<b>34,776</b>	<b>18,573</b>	<b>41,605</b>	<b>66,597</b>	<b>76,227</b>

## Anexo I

## Historia de Calificación

## GB Group Corporation

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.03.20)*	Calificación Actual (al 30.06.20 y 30.09.2020)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Acciones Preferidas de hasta US\$200.0 millones	aa-.pa	aa-.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.
<b>Serie A (hasta por US\$30.0 millones)</b>			
Programa Rotativo de Acciones Preferidas de hasta US\$200.0 millones	aa-.pa	aa-.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.
<b>Serie B (hasta por US\$60.0 millones)</b>			

\*Sesión de Comité del 26 de agosto de 2020

## Anexo II

## Detalle de los Instrumentos Calificados

## Programa de Acciones Preferidas / Resolución SMV N° 487-18

En octubre de 2018, GB Group Corporation inscribió el Programa de Acciones Preferidas de hasta US\$200.0 millones. Moody's Local realiza la calificación por Series.

## Acciones Preferidas

	Serie A	Serie B
Monto máximo por emisión:	Hasta US\$30.0 millones equivalente a 30,000 acciones Preferidas	Hasta US\$60.0 millones equivalente a 60,000 acciones Preferidas
Fecha de emisión:	9 de noviembre de 2018	9 de noviembre de 2018
Rendimiento de Dividendos:	6.25% (Acumulativos)	7.0% (Acumulativos)
<b>Periodicidad del pago de dividendos</b>	Trimestral (15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre)	Trimestral (15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre)
<b>Forma y fecha de pago de capital</b>	Al momento de su redención	Al momento de su redención
<b>Fecha de vencimiento</b>	Serán redimidas en su totalidad una vez cumplido el quinto año de su fecha de emisión. Pueden ser redimidas anticipadamente a partir del segundo año desde la fecha de emisión de la serie.	Serán redimidas en su totalidad una vez cumplido el séptimo año de su fecha de emisión. Pueden ser redimidas anticipadamente a partir del tercer año desde la fecha de emisión de la serie.
<b>Garantías</b>	No tiene	No tiene
<b>Uso de los fondos</b>	El producto de la venta de las Acciones Preferidas será utilizado para fortalecer la base patrimonial del Emisor y para capitalizar a sus subsidiarias existentes o futuras.	El producto de la venta de las Acciones Preferidas será utilizado para fortalecer la base patrimonial del Emisor y para capitalizar a sus subsidiarias existentes o futuras.

### **Declaración de Importancia**

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2017, 2018, 2019 y 2020, así como Estados Financieros no Auditados al 30 de septiembre de 2019 y 2020 de GB Group Corporation y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2021 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL. TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCCIONADA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones Preferidas calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones Preferidas calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.