Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Ciudad de Panamá, Panamá
507.214.3790 tel
507.214.3790 fax
moodyslocal.com

Panamá, 21 de mayo de 2021

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

Referencia: Envío de Informe de calificación GLOBAL BANK 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 21 de mayo de 2021 para tratar la Calificación de Emisor e Instrumentos de GLOBAL BANK 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

MOODY'S LOCAL | Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
21 de mayo de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN*

Global Bank Corporation y Subsidiarias

Domicilio	Panamá
Entidad	AA.pa
Bonos Corporativos	AA.pa
Valores Comerciales Negociables	ML 1.pa
Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos	A.pa

(*)La nomenclatura ".pa" refleja riesgos solo comprables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Ana Lorena Carrizo
VP – Senior Analyst / Manager
ana.carrizo@moodys.com

Hernán Regis
VP – Senior Analyst
hernan.regis@moodys.com

Jesus D. Castro
Associate Analyst
jesus.castro@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Global Bank Corporation y Subsidiarias

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría AA.pa asignada como Entidad a Global Bank Corporation y Subsidiarias (en adelante, Global Bank o el Banco). Del mismo modo, mantiene la categoría AA.pa a la Emisión de Bonos Corporativos de hasta US$200.0 millones y ML 1.pa al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN) de hasta US$100.0 millones. Asimismo, ratifica la categoría A.pa al Programa de Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos de hasta US$250.0 millones. Es de señalar que, a la fecha de análisis, todas las calificaciones asignadas a Global Bank se ponen bajo presión debido al entorno operativo desafiante en el cual opera el Banco a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19 en la economía, considerando además el deterioro que presenta el índice de préstamos vencidos, el cual se espera que se deteriore aún más al cierre del presente ejercicio fiscal, considerando el alto porcentaje de cartera modificada que mantiene el Banco que aún no está cumpliendo en su totalidad con los pagos establecidos, y que podría pasar a categorías de vencidos una vez culmine el período otorgado por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) mediante el Acuerdo No. 13-2020 para modificar los préstamos de aquellos deudores cuyos ingresos han sido afectados por las medidas de Cuarentena decretadas por el Gobierno para evitar la rápida propagación de la Pandemia, aunado al incremento en los intereses no cobrados que podría generar presión contra los resultados, en el evento en que dichos intereses no sean cobrados y los ingresos devengados tengan que reversarse.

Las calificaciones otorgadas se sostienen en el posicionamiento de mercado de Global Bank al ser el segundo banco más grande de capital panameño en términos de activos, mientras que en el Sistema Bancario Nacional (SBN) a nivel de créditos internos y depósitos locales totales, ocupa el tercer y cuarto lugar, respectivamente, fortaleciendo su posicionamiento luego de la consolidación de sus operaciones con las de Banco Panameño de la Vivienda (Banvivienda) en mayo 2019. También pondera favorablemente la diversificación del portafolio de préstamos por sector económico en donde Global Bank lo cual le da fortaleza frente a la vulnerabilidad de ciertos sectores. Se valora igualmente el calce contractual entre activos y pasivos, donde las brechas de corto plazo (especialmente entre 0 a 30 días) logran cubrirse en su totalidad con fondos propios de la operación, sin exponer el patrimonio del Banco, lo que a su vez es atribuido a la adecuada diversificación de fuentes de financiamiento que ostenta Global Bank. Complementa lo anterior, la tenencia de líneas de crédito otorgadas por bancos corresponsales de primer orden, las cuales brindan mayor respaldo ante posibles escenarios de estrés de liquidez, aunado a la tenencia de activos líquidos de rápida realización y amplia disponibilidad en sus programas de Bonos y VCNs para emitir nuevas series. Finalmente valora una mejora en el Índice de adecuación de Capital con respecto al cierre de 2020.

Sin perjuicio de los factores expuestos anteriormente y, en el marco de las medidas implementadas por la SBP para contener el riesgo de crédito y preservar la solvencia del Sistema Financiero ante la situación de emergencia nacional para evitar la propagación de la Pandemia COVID-19 en el país, Global Bank mantiene el 39.78% de la cartera de créditos modiicados al 31 de diciembre de 2020 (37.00% al 31 de marzo de 2021 de acuerdo a información más reciente proporcionada por el Banco), nivel que si bien es inferior al promedio reportado por el SBN al 31 de marzo (41.59%) y se reduce respecto al 56.00% reportado a junio de 2020 a raíz de regularizaciones en los pagos, en línea con la reactivación gradual de la economía, continúa existiendo un potencial riesgo de deterioro de la cartera de créditos. El alto índice de créditos modificados ha incidido en la generación de flujos de Global Bank, evidenciado en el ajuste que presenta la relación de intereses de préstamos por cobrar sobre intereses devengados sobre

préstamos, el cual aumenta a 36.12% desde 28.20% a junio 2020. Lo anterior toma mayor relevancia ante la tendencia exhibida en el aumento de la cartera pesada (créditos en categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) durante los últimos 4 ejercicios fiscales, lo cual a su vez, se plasma en un aumento importante en la pérdida potencial de Global Bank. Se debe mencionar que a diciembre 2020, el índice de créditos morosos y vencidos presenta un deterioro, situándose en niveles superiores al promedio del SBN, debido a créditos que no cumplían con las condiciones establecidas por la SBP para ser modificados. Limita igualmente las calificaciones del Banco, el ajuste en los indicadores de rentabilidad, ocasionados por mayores reservas para préstamos, asociado al desplazamiento de créditos hacia *stage* 3, y el ajuste del modelo de reservas bajo NIIF 9 para incorporar el efecto de la desaceleración económica actual por pandemia en curso, lo que se plasmó en la baja de los retornos promedio sobre activos y sobre patrimonio. Continúa siendo un reto para el Banco, lograr una mejora en el ratio de eficiencia operacional de tal manera que se ubique en niveles más acorde al promedio del SBN. Por último se considera el descalce en la brecha contractual entre 180-360 días ocasionada por el próximo vencimiento en octubre 2021 de la Serie A de Bonos Corporativos por un monto de US$599 millones.

Al 31 de diciembre de 2020 los activos totales del Banco disminuyeron 1.54% con respecto al cierre fiscal junio 2020, producto de una menor cartera de colocaciones brutas, la cual fue parcialmente contrarrestada por un incremento en la cartera de inversiones y en la partida de intereses acumulados por cobrar. En esa línea, la cartera de préstamos se redujo US$184.5 millones o 2.91% con respecto a junio 2020, debido a la estrategia prudencial adoptada por el banco de contener nuevos desembolsos, ante la desaceleración económica causada por la pandemia en curso y el ajuste en la capacidad de pago de los deudores ante el aumento en los índices de desempleo. La disminución en la cartera de colocaciones se dio principalmente en los sectores comercial (- US$ 133 millones) y préstamos vehiculares (- US$ 20 millones), los cuales han sido impactados por la menor actividad económica en general y aumento en índices de desempleo. A diciembre 2020 el 50.57% de la cartera de préstamos correspondía a banca empresarial (donde resalta el sector Comercial con 34% y Agrario 6% de la cartera total), mientras que el 49.43% restante correspondía a banca de personas (donde destacan los préstamos hipotecarios con 29% de la cartera total). En cuanto a la concentración por 20 principales deudores, esta se ha reducido ligeramente a 13.1% desde 13.5% a junio 2020, manteniéndose en niveles más favorables que sus competidores, producto de la amplia diversificación de su portafolio. Es relevante mencionar el aumento de 25.05% en los intereses por cobrar, lo que recoge las prórrogas realizadas como medidas de apoyo a los deudores afectados por el COVID-19, lo cual a su vez ha incidido en los flujos del Banco plasmado en el aumento en la relación de intereses por cobrar de préstamos sobre intereses devengados, la cual se ubicó en 36.12% (28.20% a junio 2020). En ese sentido, Global Bank mantenía un saldo de créditos modificados por US$2,447 millones (39.78% del total de cartera), la cual se redujo desde US$3,548 millones reportados a junio 2020, (56.00% de la cartera) sustentado por regularizaciones en los pagos, en línea con la reactivación gradual de la economía. Por sector económico, los créditos modificados se concentran 40.8% en el sector Comercial, 37.2% en créditos hipotecarios, 5.9% en préstamos personales, 4.7% en créditos vehiculares y 4.2% en tarjeta de crédito. De acuerdo a información más reciente enviada por el Emisor, al 31 de marzo de 2021 los créditos modificados se redujeron a US$2,218 millones (37.00% de la cartera total), niveles inferiores al promedio reportado por el SBN (41.11%) y se espera que la cartera de préstamos modificados se reduzca a la mitad en los meses de abril-mayo en línea con las condiciones establecidas en el Acuerdo No. 9-2020 para restablecer los préstamos a su categoría original previo a su modificación. Cabe resaltar que aproximadamente el 80% de la cartera modificada cuenta con colateral y que, al 31 de diciembre de 2020, el Banco está en cumplimiento con la constitución de la reserva genérica del 3% sobre lo préstamos modificados, establecida en el Acuerdo No. 9-2020. Al 31 de diciembre de 2020, las provisiones bajo NIIF9 para la cartera modificada (US$ 68.4 millones) proveían una cobertura de 2.71%, por lo que el diferencial de 0.29% para cumplir con el umbral de 3.0% establecido por el regulador en el Acuerdo 9-2020, se estableció en el patrimonio mediante la apropiación de utilidades retenidas por el orden de US$ 7.3 millones.

Se observa un incremento en los préstamos vencidos y morosos durante el último semestre (52.35 y 22.48%, respectivamente). Mientras el incremento en préstamos vencidos corresponde principalmente a préstamos comerciales y agropecuarios que no calificaban para ser modificados, el aumento en los préstamos morosos corresponde en su mayoría a hipotecas del segmento preferencial y tarjetas de crédito. El efecto combinado del aumento en la cartera vencida y morosa y la disminución en la cartera de préstamos, trajo como resultado un incremento en el ratio de morosidad a 4.58% desde 3.14%, ubicándose por encima del promedio de 3.54% reportado por el SBN. De incorporar los castigos realizados en los útimos 12 meses, el índice de mora real se ubicaría en 5.05%. Todo lo anterior se plasmó en un aumento en la cartera pesada (créditos en categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable), que pasó a 4.63% desde 3.82% a junio de 2020. Según proyecciones enviadas por el Banco, se estima que el índice de cartera vencida sobre préstamos brutos se incremente al cierre de junio 2021. A pesar de un incremento de US$49.0 millones o 20.13% en reservas durante el último semestre evaluado, lo cual recoge ajustes realizados sobre el modelo de reservas bajo NIIF9 ante la desaceleración económica y afectación de la capacidad de pago de los deudores, lo cual ocasionó desplazamientos de créditos hacia etapas superiores, las coberturas con reservas disminuyen y se mantienen en niveles inferiores al SBN (128.02%) debido a que el incremento en la cartera deteriorada fue superior al incremento en

reservas. Sin embargo, cabe resaltar que la cobertura se mantiene en niveles superiores al 100% y que un elevado porcentaje de la cartera deteriorada está cubierta con garantías. Por otro lado, la cobertura de la cartera pesada mejora hasta 71.81% (desde 64.19%), encontrándose muy cerca al promedio del SBN (72.09%).

Las captaciones de depósitos se mantienen como la principal fuente de fondeo de Global Bank (61.37%), las mismas que disminuyeron 0.50%, especialmente por menores saldos mantenidos en depósitos a plazo, tanto extranjeros como locales, producto de cancelaciones de operaciones *back to back*. Se observa un desplazamiento de depósitos a plazo hacia cuentas de ahorros, en busca de mayor liquidez ante la coyuntura actual. El financiamiento recibido de instituciones financieras y a través de emisiones en los mercados locales e internacionales disminuyó 4.67%, lo cual recoge el vencimiento de la Serie B de Bonos Corporativos en agosto 2020 y cancelaciones de financiamientos con instituciones financieras y organismos institucionales, sin embargo cabe destacar que los bonos perpetuos, los cuales computan como capital primario dicional para el cálculo de adecuación de capital, incrementaron US$23.1 millones o 16.84% en el último semestre producto de las emisiones de las Series E, F y G. Es importante mencionar el próximo vencimiento en octubre 2020 de la Serie A de Bonos Corporativos por US$599 millones, para lo cual el Banco tiene el reto de captar fondos suficientes para su cancelación, sin embargo, de acuerdo a información proporcionada por el Banco, ya se cuenta con líneas comprometidas para tal propósito. El Patrimonio del Banco aumentó 1.31% como consecuencia de una ganancia no realizada en la valuación de inversiones por US$12.4 millones. Cabe resaltar que las utilidades retenidas disminuyeron 3.03% como resultado del establecimiento de reservas para créditos modificados por US$7.3 millones y el pago de diviendos a sus accionistas comunes por US$10.0 millones, equivalentes al 23.64% de las utilidades generadas al cierre fiscal 2020. Cabe señalar que dichos dividendos son utilizados para cumplir con las obligaciones contractuales que el Banco mantiene con la Holding GB Group, quien a su vez emitió acciones preferidas para financiar la compra de Banvivienda. El efecto combinado del aumento en el capital primario adicional, producto de la emisión de nuevas Series de Bonos Perpetuos y una disminución en los activos ponderados por riesgo debido a la disminución en la cartera de prestamos y los ajustes temporales en la ponderación de los activos de riesgo clasificados en las categorías 7, lo que trajo como resultado una mejora en el Índice de Adecuación de Capital a 15.62% desde 14.58%, acercándose al promedio del SBN (15.71%).

A diciembre 2020 las utilidades de Global Bank disminuyen 79.16% como consecuencia del efecto combinado de; i) menores ingresos de intereses (-6.51%), en línea con la reducción en la cartera de préstamos; ii) menores ingresos por comisiones (-30.60%), considerando los menores desembolsos y la exoneración de cargos por morosidad sobre la cartera modificada, en línea con lo establecido en el Acuerdo No. 2-2020; y iii) un aumento significativo (+204.33%) en las provisiones para pérdidas en préstamos, debido al ajuste en el modelo de reservas bajo NIIF 9 para actualizar variables económicas en linea con la actual coyuntura y la adopción del Acuerdo No. 9-2-2020 que requiere el establecimiento de reservas equivalentes al 3.0% de la cartera de préstamos modificados. Cabe mencionar que el modelo de reservas bajo NIIF9 requirió provisiones para el 2.71% de la cartera modificada, por lo que el diferencial de 0.29% se estableció en el patrimonio mediante la apropación de utilidades retenidas por US$7.3 millones. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una disminución en el costo de fondeo, atribuido a la reducción en los saldos de depósitos a plazo y financiamientos recibidos y en los gastos generales y administrativos. Sobre este último punto, cabe resaltar que 16 de las sucursales del Banco se mantuvieron cerradas y parte del personal se encontraba trabajando de forma remota. Cabe resaltar que las utilidades registradas por US$7.9 millones, incorporan un crédito a favor de US$7.4 millones en el impuesto sobre la renta, en concepto de impuestos diferidos generados por el mayor gasto de provisiones. Mientras el Margen Financiero Bruto aumenta a 40.72% desde 36.26%, producto de la disminución en el costo de fondeo y el Índice de Eficiencia mejora a 54.47% desde 56.60% como consecuencia de la disminución en gastos operativos, los indicadores de Rentabilidad (ROAA y ROAE) disminuyen como resultado de la disminución en la utilidad neta. El índice de liquidez legal aumentó a 52.89% desde 50.27%, aunque se mantiene en niveles inferiores al promedio del SBN (63.53%).

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño financiero del Banco y la evolución de sus principales indicadores financieros, toda vez que aún no es posible determinar el efecto final de las modificaciones realizadas por el Banco en vista que el COVID-19 se trata de un evento que sigue en curso. Moody's Local comunicará de forma oportuna al mercado cualquier modificación en la percepción de riesgo de Global Bank.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- Mejora gradual del margen financiero bruto del Banco, tanto en términos absolutos como relativos, producto de una mayor generación y control del costo de fondeo.
- Mejora en los indicadores de calidad de cartera, hasta situarse por debajo de lo exhibido por parte de la media del SBN.

- Aumento en la cobertura de los créditos vencidos y morosos, así como de la Cartera Pesada del Banco con reservas, de modo tal que logre disminuir la pérdida esperada y la exposición patrimonial exhibidos al corte de análisis.
- Incremento en la cobertura de los depósitos a la vista y ahorro con fondos disponibles.
- Fortalecimiento gradual de sus indicadores de solvencia a raíz de la mayor generación estimada.
- Mejora gradual en los indicadores de rentabilidad del Banco, traducido igualmente en un mayor retorno sobre sus activos.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- Ajuste en sus indicadores de solvencia que pueda comprometer el crecimiento futuro del Banco.
- Deterioro de sus indicadores de liquidez, sumado a fuertes descalces entre activos y pasivos, así como a la pérdida de líneas con bancos corresponsales.
- Deterioro de los indicadores de calidad de cartera del Banco, registrando consistentemente un ratio de mora que se sitúe por encima de la media del SBN.
- Ajuste en los indicadores de cobertura de la Cartera Problema (vencidos y morosos) y de la Cartera Pesada con reservas, exponiendo el patrimonio del Banco y generando un aumento en la pérdida esperada.
- Ajuste en el margen financiero bruto del Banco que a su vez impacte en el *spread* financiero.
- Aumento progresivo en los niveles de concentración en los mayores deudores y depositantes.
- Surgimiento no esperado de riesgos reputacionales que generen un impacto significativo en las operaciones y/o resultados del Banco.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1
GLOBAL BANK CORPORATION Y SUBSIDIARIAS

	Dic-20	Jun-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Colocaciones Brutas (US$ / Miles)	6,151,590	6,336,122	6,401,785	5,008,160	5,136,639
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	15.62%	14.58%	13.96%	14.64%	13.81%
Índice Liquidez Legal	52.89%	50.27%	56.48%	56.31%	46.65%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	4.58%	3.14%	3.43%	3.03%	2.16%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	103.75%	122.44%	94.59%	86.01%	104.75%
ROAE (LTM)	1.53%	5.42%	6.61%	11.24%	14.03%

*Incluye reservas específicas, dinámicas y de créditos modificados.
Fuente: Global Bank / *Elaboración: Moody's Local*

Desarrollos Recientes

El 25 de marzo de 2021 la SBP, mediante la Resolución SBP-0019-2021, autorizó la fusión por absorción de la sociedad Factor Global Inc. (subsidiaria 100% de Global Bank que se dedica a la compra de facturas con descuento), siendo Global Bank Corporation la entidad sobreviviente. Con relación a cambios en la Plana Gerencial, durante el 2020 el Sr. Augusto Arosemena se unió al banco como Vicepresidente Senior de Legal y Cumplimiento.

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 hasta el mes de octubre, lo cual se plasmó en una contracción del PIB de 17.9% en el año 2020 y un aumento en la tasa de desempleo de 7% a 18.5%. Ante esta situación, el Gobierno, la SBP y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) adoptaron diversas medidas a fin de sostener la cadena de pagos y la solvencia del Sistema Bancario. A pesar de que se estima una recuperación en el 2021, al estimar un crecimiento del PIB de 4.5%, según MIS, se espera que la tasa de

desempleo se mantenga en niveles elevados en 2021, producto de la falta de confianza del sector empresarial para restablecer los contratos suspendidos en un ambiente de muy poco consumo. 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 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 se 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 2-2020 fue posteriormente modificado a través de los Acuerdos 3-2020 del 26 de marzo de 2020 y el 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 N° 156.

El 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo 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. Las disposiciones generales adicionales incorporadas en dicho Acuerdo son las siguientes: i) los Bancos tuvieron hasta el 31 de diciembre de 2020 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, pudieron 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; ii) estableció la nueva categoría de riesgo denominada Mención Especial Modificado, la cual comprenderá toda la cartera de créditos que se encontraba en las categorías Normal y Mención Especial, y que han sido modificados como consecuencia de la crisis económica causada por la pandemia COVID-19; así también, estableció que, en el caso de deudores que se hayan acogido a la Ley 156 y cuyos préstamos se encontraban clasificados en las categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable, mantendrán la clasificación que tenían al momento de su modificación; y, iii) para efectos del cálculo de las provisiones NIIF, las Entidades Bancarias deberán tomar en consideración en su modelo de reservas el deterioro de los créditos y el entorno económico actual. El Acuerdo 9-2020 estableció igualmente las condiciones para reestablecer la clasificación de los Créditos Modificados y los acogidos a la Ley N° 156, una vez venza el período de moratoria. El Acuerdo 9-2020 también estableció el requerimiento de provisión para la categoría Mención Especial Modificado. Para la cobertura del riesgo de crédito de los Créditos Modificados, las Entidades Bancarias constituirán una reserva equivalente al mayor valor entre la provisión según NIIF de la cartera en Mención Especial Modificado y una provisión genérica equivalente al 3.0% del saldo bruto de la cartera de préstamos modificados, incluyendo intereses acumulados no cobrados y gastos capitalizados. Así también, se excluyen los créditos que mantienen depósitos pignorados con el mismo banco hasta por el monto garantizado. En los casos en que la provisión NIIF sea inferior a la provisión genérica de 3.0%, se contabilizará la provisión NIIF en los resultados del año, mientras que el diferencial se registrará en una reserva regulatoria en el patrimonio. Es de señalar que los Bancos podrán utilizar hasta el 80% de la provisión dinámica para compensar las utilidades retenidas disminuidas por la constitución de provisiones NIIF y provisión genérica sobre la cartera clasificada en Mención Especial Modificado. En caso de que el Banco requiera usar más del 80% de la provisión dinámica, deberá obtener la aprobación previa de la SBP. Por otro lado, las Entidades Bancarias que utilicen las provisiones dinámicas para constituir reservas sobre la cartera clasificada en Mención Especial Modificado, sólo podrán distribuir dividendos una vez hayan restituido el monto de la provisión dinámica, con excepción de los dividendos sobre las acciones preferidas.

Posteriormente, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo 13-2020, la SBP estableció que las entidades bancarias tendrán hasta el 30 de junio de 2021 para continuar evaluando los créditos de aquellos deudores cuyo flujo de caja y capacidad de pago se hayan visto afectados por la situación de la COVID-19 y que al momento original de su modificación presentaron un atraso de hasta 90 días. Así también establece que los bancos podrán efectuar modificaciones a aquellos créditos que no hayan sido previamente modificados, cuyo flujo de caja y capacidad de pago se mantengan afectados por la situación de la COVID-19 y que no presenten un atraso de más de 90 días. Del mismo modo, aquellos préstamos de que mantenían atraso de más de 90 días (acogidos a la Ley N° 156 del 2020) también podrán ser objeto de modificación por la entidad bancaria. Para tales efectos, el banco tendrá hasta el 30 de junio de 2021 para efectuar las modificaciones correspondientes, asegurándose de establecer los nuevos términos y condiciones que pacte con el cliente. Para estos casos, el banco mantendrá la clasificación que tenía el crédito previo a su modificación (subnormal, dudoso o irrecuperable).

Al 31 de diciembre de 2020, los Créditos Modificados del Sistema Bancario totalizaron US$23,481 millones, representando el 43.24% del total de cartera interna del SBN[1]. Al cierre de marzo de 2021, el saldo de los préstamos modificados se redujo 5.40% con respecto a diciembre 2020, al situarse en US$22,213 millones[2], tendencia que continúa decreciendo, reportando al último corte disponible (26 de abril de 2021) un saldo de US$19,575 millones, saldo que se espera disminuya de manera importante durante los meses de abril y mayo, en línea con las condiciones establecidas en el Acuerdo No. 9-2020 para restablecer los préstamos a la categoría original mantenida previo a su modificación. Asimismo, del total de préstamos modificados al último corte disponible al 26 de abril de 2021, US$10.816 millones o 55.25%, correspondieron al segmento de consumo, mientras que, el 44.75% restante, a préstamos del segmento comercial (incluyendo turismo). Cabe resaltar que la disminución en los saldos de cartera modificada obedece principalmente al sector comercial, a raíz de la reapertura de operaciones. Con respecto al resultado del SBN, al 31 de diciembre de 2020, la cartera de préstamos retrocedió anualmente 1.66% respecto al mismo periodo de 2019 producto de menores desembolsos asociados al menor apetito de riesgo de algunos Bancos ante la recesión económica por la pandemia en curso, priorizando a su vez la liquidez ante el aplazamiento de un porcentaje importante de sus créditos. A pesar de lo anterior, los indicadores de calidad de cartera mejoraron al cierre de diciembre 2020 producto del efecto combinado de mayores castigos y la aplicación del Acuerdo 2-2020 que permitió a los Bancos realizar modificaciones a los términos y condiciones de los préstamos otorgados. Lo anterior permitió igualmente que los indicadores de cobertura con reservas tanto de la cartera atrasada como sobre la cartera pesada, mejoren al cuarto trimestre 2020; no obstante, se espera un potencial deterioro de los ratios de calidad de cartera y cobertura una vez culminen los plazos otorgados en las prórrogas regulatorias. En línea con la menor dinámica del activo, al 31 de diciembre de 2020, la utilidad neta del SBN retrocedió en 44.04% respecto al mismo periodo de 2019, sustentado en un efecto combinado de menores intereses recibidos (-7.95%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+85.7%), lo cual no pudo ser compensado con los menores costos financieros y gastos operativos. Si bien todo lo anterior afectó los márgenes e indicadores financieros del SBN, al 31 de diciembre de 2020, los niveles de liquidez se mantuvieron estables, así como los indicadores de solvencia.

Al 31 de marzo de 2021 la cartera de préstamos retrocedió 3.9% de manera interanual, producto del menor desempeño del crédito al sector privado, en especial los sectores comercio, instituciones financieras y de seguros, construcción e industria, lo cual fue parcialmente contrarrestado por incrementos en los préstamos al sector público e hipotecario. Los desembolsos a marzo 2021 retroceden 29% con respecto a marzo 2020. Al 31 de marzo las provisiones contables del SBN alcanzaron un monto de US$2,204 millones, de lo cuales el 66% corresponde a cartera no modificada y 34% a créditos modificados. Con el propósito de monitorear el comportamiento del pago real de los deudores, la SBP desarrolló un indicador de mora estresada, el cual calcula la morosidad transcurrida desde el último día de pago para toda la cartera, sin distinción entre los créditos modificados y no modificados. De acuerdo con dicho indicador, la cartera de consumo muestra un rango de mora estresada entre 20% y 25%, mientras que para los créditos corporativos el rango es entre 10% y 15%, influenciado por el pago de intereses. Al 31 de marzo de 2021, la utilidad neta del SBN disminuyó en 20.0% respecto al mismo periodo de 2020, sustentado en un efecto combinado de menores ingresos netos de intereses (-14.6%) y la constitución de mayores provisiones por cuentas malas (+11.4%), lo cual no pudo ser compensado con los menores gastos operativos.

En línea con lo anterior, al 31 de diciembre de 2020, Global Bank registró US$ 68.4 millones de reservas para cubrir potenciales pérdidas sobre la cartera modificada. Considerando que la reserva NIIF constituida representaba el 2.71% de la cartera modificada, el Banco no tuvo que registrar reserva adicional contra resultados y registró contra patrimonio el diferencial de US$7.3 millones a través de la apropiación de utilidades retenidas.

[1] Información obtenida de la presentación "Desempeño del sector bancario en un entorno impactado por la pandemia" realizada por la Superintendencia de Bancos de Panamá el 4 de marzo de 2021.

[2] Información obtenida de la página web de la Superintendencia de Bancos de Panamá, en el apartado "Medidas Temporales Covid-19".

Global Bank Corporation y Subsidiarias

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Dic-20	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17
TOTAL ACTIVOS	**8,384,729**	**8,516,127**	**8,593,667**	**8,419,910**	**6,555,292**	**6,624,921**
Disponibles	588,427	588,476	551,318	607,656	440,948	471,738
Inversiones	1,090,135	1,029,732	998,768	856,790	788,108	736,468
Créditos Vigentes	5,869,812	6,137,373	6,248,849	6,182,324	4,856,180	5,025,662
Créditos Morosos	86,170	70,357	78,976	90,291	62,964	45,404
Créditos Vencidos	195,608	128,392	166,879	129,170	89,017	65,572
Préstamos modificados[3]	2,447,192	3,548,343	NA	NA	NA	NA
Préstamos Brutos	**6,151,590**	**6,336,122**	**6,494,703**	**6,401,785**	**5,008,160**	**5,136,639**
Provisión para Préstamos Incobrables	(197,199)	(155,026)	(125,630)	(119,715)	(47,209)	(42,973)
Intereses y Comisiones Descontadas No Ganadas	(12,310)	(11,679)	(16,152)	(17,570)	(10,985)	(19,224)
Préstamos Netos	**5,942,081**	**6,169,417**	**6,352,921**	**6,264,501**	**4,949,966**	**5,074,441**
Propiedad, Mobiliario y Equipo	195,151	199,336	201,842	200,121	157,628	138,840
Plusvalía	92,015	92,015	91,695	91,695	16,763	16,763
TOTAL PASIVOS	**7,592,474**	**7,734,150**	**7,791,812**	**7,640,890**	**5,943,765**	**6,048,390**
Depósitos	5,145,763	5,171,767	5,229,361	4,897,731	3,543,345	3,575,084
Financiamientos Recibidos	1,015,210	1,074,123	957,008	920,613	697,979	681,794
Bonos Corporativos	1,071,180	1,133,629	1,210,283	1,442,261	1,283,772	1,448,359
Bonos Subordinados	7,831	7,898	7,895	7,893	17,438	17,427
Bonos Perpetuos	160,182	137,089	129,900	127,660	115,714	112,087
Valores Comerciales Negociables	11,150	23,300	31,950	59,409	20,658	28,500
TOTAL PATRIMONIO NETO	**792,256**	**781,977**	**801,855**	**779,020**	**611,527**	**576,531**
Acciones Comunes	270,203	270,203	270,203	270,203	98,203	98,203
Utilidades Acumuladas	357,829	369,042	380,505	363,696	386,826	360,924

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Dic-20	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Ingresos Financieros	224,999	473,787	240,677	432,644	359,772	345,496
Gastos Financieros	(133,368)	(297,018)	(153,405)	(276,460)	(215,386)	(191,804)
Resultado Financiero Bruto	**91,631**	**176,768**	**87,272**	**156,184**	**144,386**	**153,692**
Comisiones netas	17,123	40,096	24,673	45,475	39,050	45,176
Provisiones para Préstamos Incobrables	(53,853)	(64,131)	(17,695)	(29,422)	(11,861)	(19,378)
Resultado Financiero Neto	**54,797**	**153,472**	**94,372**	**172,409**	**171,575**	**179,490**
Primas de seguros, netas	10,922	12,832	6,759	11,003	8,440	7,894
Gastos Operacionales Generales	(65,183)	(131,822)	(67,112)	(136,437)	(107,553)	(103,560)
Utilidad / Pérdida Neta	**7,937**	**42,302**	**38,077**	**45,988**	**66,780**	**76,376**

[3] Préstamos modificados están incluidos dentro de la cartera vigente y morosa

Global Bank Corporation y Subsidiarias

Indicadores Financieros

Liquidez	Dic-20	Jun-20	Dic-19	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Disponible[1] / Depósitos Totales	11.44%	11.38%	10.54%	12.41%	12.44%	13.20%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	36.83%	39.82%	39.09%	42.50%	41.85%	44.37%
Disponible / Activos	7.02%	6.91%	6.42%	7.22%	6.73%	7.12%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	32.62%	31.29%	29.64%	29.90%	34.69%	33.80%
Préstamos netos / Depósitos Totales	115.48%	119.29%	121.49%	127.91%	139.70%	141.94%
Préstamos netos / Fondeo Total	80.18%	81.74%	83.66%	84.02%	86.15%	86.11%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	18.89%	20.63%	22.99%	17.25%	19.80%	19.94%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	0.61x	0.55x	0.46x	0.72x	0.63x	0.66x
Índice Liquidez Legal	52.89%	50.27%	51.46%	56.48%	56.31%	46.65%
Solvencia						
Índice de Adecuación de Capital[2]	15.62%	14.58%	13.72%	13.96%	14.64%	13.81%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	15.47%	14.43%	13.59%	13.82%	14.28%	13.46%
Pasivos Totales / Patrimonio	9.58x	9.89x	9.72x	9.81x	9.72x	10.49x
Compromiso Patrimonial [3]	-1.33%	-5.70%	3.91%	1.53%	3.48%	-0.92%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	3.18%	2.03%	2.57%	2.02%	1.78%	1.28%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	4.58%	3.14%	3.79%	3.43%	3.03%	2.16%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	5.05%	3.62%	4.08%	3.67%	3.22%	2.48%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	104.54%	121.10%	75.88%	92.68%	71.24%	74.64%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida y Morosa	72.57%	78.23%	51.50%	54.55%	41.73%	44.13%
Reserva Dinámica / Préstamos Brutos	1.43%	1.39%	1.35%	1.37%	1.34%	1.31%
Reserva para Préstamos + Dinámica / Créditos Vencidos y Morosos	103.75%	122.44%	87.24%	94.59%	86.01%	104.75%
Reserva para préstamos / Cartera Pesada[4]	71.81%	64.19%	42.15%	94.79%	57.55%	71.11%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	13.09%	13.06%	13.22%	13.14%	15.96%	15.32%
Rentabilidad						
ROAE*	1.53%	5.42%	7.00%	6.61%	11.24%	14.03%
ROAA*	0.14%	0.50%	0.64%	0.61%	1.01%	1.21%
Margen Financiero Neto	24.35%	32.39%	39.21%	39.85%	47.69%	51.95%
Margen Operacional Neto	0.24%	7.95%	16.69%	10.72%	20.50%	24.61%
Margen Neto	3.53%	8.93%	15.82%	10.63%	18.56%	22.11%
Rendimiento Sobre Activos Productivos	5.81%	6.04%	6.03%	6.17%	5.75%	5.71%
Costo de Fondeo*	3.69%	3.96%	4.08%	4.19%	3.70%	3.40%
Spread Financiero*	2.12%	2.08%	1.95%	1.98%	2.05%	2.31%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	137.61%	37.91%	33.91%	22.66%	14.60%	11.91%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	28.97%	27.82%	27.88%	31.54%	29.89%	29.97%
Eficiencia Operacional [5]	54.47%	56.60%	53.75%	64.33%	55.67%	49.80%
Información Adicional						
Número de Deudores	104,817	ND	ND	106,299	83,717	80,154
Crédito Promedio (US$)	60,326	ND	ND	60,224	59,822	64,085
Número de Oficinas	39	34	39	37	36	37
Castigos LTM (US$/ Miles)	30,659	31,575	20,139	16,342	9,557	17,008
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.48%	0.49%	0.31%	0.26%	0.19%	0.33%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

(2) IAC= Fondos de Capital / Activos ponderados por riesgo

(3) Compromiso patrimonial = (Créditos vencidos y morosos – Reservas para préstamos)/ Patrimonio

(4) Cartera pesada = Colcaciones de deudores en categoría Subnormal, Dudosos e Irrecuperable

(5) Eficiencia Operacional = Gastos operativos / Resultado antes de gastos operativos y de provisiones

Anexo I

Historia de Calificación

Global Bank Corporation y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior (con información financiera al 30.06.20)[1]	Calificación Actual (con información financiera al 31.12.20)	Definición de la Categoría Actual
Entidad	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.
Emisión de Bonos Corporativos (hasta por 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.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (hasta por US$100.0 millones)	ML 1.pa	ML 1.pa	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Programa de Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos Convertibles en Acciones Comunes (hasta por US$250.0 millones)	A.pa	A.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

[1]Sesión de Comité del 27 de noviembre de 2020.

Anexo II

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US$200.0 millones – Resolución CNV No 156-11

Bonos Corporativos:

Programa	
Emisor	Global Bank Corporation
Monto autorizado:	US$200.0 millones
Monto colocado al 31.12.20:	0
Plazo:	A definirse al momento de la colocación de cada serie
Tasa:	Tasa fija o variable, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Mensual, trimestral, semestral o anual, a definirse al momento de la colocación de cada serie
Pago de capital:	Al vencimiento
Rendención anticipada:	Total o parcial después de dos años de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US$100.0 millones – Resolución CNV No 253-06

Valores Comerciales Negociables:

Programa	
Emisor	Global Bank Corporation
Monto máximo por emisión:	US$100.0 millones
Monto colocado al 31.12.20:	US$11.15 millones
Plazo:	Hasta 360 días
Tasa:	A definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	Mensual
Pago de capital:	Al vencimiento
Rendención anticipada:	No podrán ser redimidas anticipadamente
Respaldo:	Crédito General del Emisor

Programa Rotativo de Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos Convertibles en Acciones Comunes hasta por US$250.0 millones – Resolución SMV No 259-16

Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos:

Programa	
Emisor	Global Bank Corporation
Monto autorizado:	US$250 millones
Monto colocado al 31.12.20:	US$160.1 millones
Fecha de vencimiento:	A perpetuidad, por lo que no tienen fecha de vencimiento
Tasa:	Tasa fija o variable, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	A definirse al momento de la colocación
Rendención anticipada:	Total o parcial a partir del sexto año de su emisión, a opción del Emisor
Respaldo:	Crédito General del Emisor

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 Moody´s Local PA *https://www.moodyslocal.com/country/pa* donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody´s Local PA, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Riesgos de Entidades Financieras e Instrumentos emitidos por éstas vigente. 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 Intermedios al 31 de diciembre de 2019 y 2020 de Global Bank Corporation y Subsidiarias, así como la documentación respectiva sobre el Programa de Bonos Corporativos y los Suplementos de las Series emitidas.Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada 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 REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 titulo 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, COMERCIABILIDAD 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 preferentes 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.moodys.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 preferentes 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.

MOODY'S LOCAL