Equilibrium

Panamá, 6 de abril de 2018.

Señores
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Ciudad de Panamá

Atención: Licda. Olga Cantillo
Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General

Estimados Señores:

Por este medio, hacemos de su conocimiento que, según la revisión de información financiera interina al 31 de diciembre de 2017, el Comité de Calificación de Equilibrium Calificadora de Riesgo decidió mantener la calificación AA.pa asignada como entidad a **Global Bank Corporation y Subsidiarias**, y a su emisión de Bonos Corporativos hasta por US$200 millones; a la vez que se ratifica la categoría EQL 1.pa a sus Valores Comerciales Negociables (VCN) hasta por US$100 millones. Asimismo, se le otorga la categoría A.pa al Programa de Bonos Subordinados Perpetuos hasta por US$250.0 millones. La perspectiva es Estable.

A su vez, se adjunta el informe de calificación de riesgo con los fundamentos del rating, disponible también en nuestra página web: www.equilibrium.com.pa.

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	AA.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre ésta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Bonos Corporativos US$200 millones	AA.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre ésta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN) US$100 millones	EQL 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 US$250 millones	*(nueva)* 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.
Perspectiva	*Estable*	

La extensión ".pa" indica que está referida a una calificación local (Panamá); es decir, comparable con otras entidades panameñas. Por su parte, los signos "+" y "–" se emplean para expresar menor o mayor riesgo relativo dentro de una misma categoría. La perspectiva indica el escenario más probable de la calificación a futuro.

Atentamente,

Reynaldo Coto
Gerente General

Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Edificio Frontenac, Oficina 5-A
Bella Vista - Panamá
Tel: (507) 214.3790 (507) 214.7931
E-mail: equilibrium@equilibrium.com.pa

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.
Recibido por:
Fecha: 6 abril 2018

Equilibrium
Calificadora de Riesgo S.A.

GLOBAL BANK CORPORATION Y SUBSIDIARIAS

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación
Sesión de Comité: 05 de abril de 2018

Contacto:
(507) 214 3790

Maria Luisa Tejada
Lead Analyst
mtejada@equilibrium.com.pe

Tomás Riley
Analista
triley@equilibrium.com.pa

Instrumento	Calificación*
Entidad	AA.pa
Bonos Corporativos	AA.pa
Valores Comerciales Negociables (VCN)	EQL 1.pa
Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos	*(nuevo)* A.pa
Perspectiva	***Estable***

**Para mayor información respecto a las calificaciones asignadas, favor referirse al Anexo I.*

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 no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La 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.equilibrium.com.pa) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2014, 2015, 2016 y 2017, así como Estados Financieros Internos al 31 de diciembre de 2016 y 2017 de Global Bank Corporation y Subsidiarias. La información utilizada para el análisis 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. Equilibrium 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. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20-01-2017.

Fundamento: Luego del análisis efectuado, el Comité de Calificación de Equilibrium resolvió mantener la categoría AA.pa asignada a Global Bank Corporation y Subsidiarias (en adelante GBC o el Banco) como Entidad. Del mismo modo, decidió mantener la categoría otorgada a la Emisión de Bonos Corporativos por hasta US$200.0 millones (ofertada en mayo de 2011) en AA.pa y de EQL 1.pa al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN) por hasta US$100.0 millones. Asimismo, otorgó la categoría A.pa al Programa de Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos hasta por US$250.0 millones. La perspectiva se mantiene Estable.

Las calificaciones asignadas recogen el posicionamiento de mercado de Global Bank al ser el segundo banco más grande de capital panameño en términos de activos y el quinto en el Sistema Bancario Nacional (SBN). Asimismo, se toma en consideración el crecimiento observado en sus activos productivos a lo largo de los últimos ejercicios evaluados, los mismos que le permiten generar suficientes ingresos para cubrir su operatividad. En esa línea, se destaca la estabilidad en los indicadores de eficiencia presentados por el Banco, siendo estos mejores a lo registrado en promedio por el SBN. Lo anterior se alcanza además producto de la estrategia de GBC de atender a la banca universal en diversos sectores a través de distintos tipos de crédito. Aporta favorablemente a la evaluación, la diversificación exhibida en las fuentes pasivas de fondeo del Banco, el mismo que incluye la posibilidad de salir a emitir en cualquier momento en el mercado local e internacional, además de contar con líneas disponibles de bancos corresponsales de primer orden.

Entre otros factores, resaltan los indicadores de deterioro del Banco, los mismos que si bien se han mantenido en niveles acotados en pasadas evaluaciones, a la fecha de análisis viene presentando deterioros en su calidad crediticia, además de exhibir menores coberturas por parte de las reservas. En ese sentido, es de indicar que si bien el SBN registra la misma tendencia, el Banco presenta al 31 de diciembre de 2017 un ratio de créditos vencidos superior al promedio del sistema, así como de otros bancos en la misma categoría de riesgo. Igualmente, GBC presenta una cobertura de reservas específicas sobre créditos vencidos por debajo del umbral recomendado de 100%. Es de indicar que el deterioro observado, así como el ajuste de coberturas recoge la cesación de pagos de una empresa puntual, cuyo saldo crediticio representa 0.36% de la cartera; no obstante, dicha operación se encuentra respaldada por garantías reales que están en trámite de ejecución. De esta manera se ve plasmado el efecto de concentración, y que, bajo el supuesto de deterioro en uno o más de sus principales deudores, los indicadores del Banco podrían verse ajustados en mayor proporción. Lo anterior es parcialmente mitigado por el elevado nivel de garantías, las mismas que están compuestas principalmente por bienes inmuebles y que logran cubrir en 1.41 veces los préstamos brutos totales.

Por otro lado, se ha observado un retroceso en los indicadores de rentabilidad derivados del mayor costo de fondeo. De acuerdo a lo mencionado en el informe previo, el Comité de Calificación considera que, de mantenerse la tendencia a la baja en los indicadores de rentabilidad y de presentarse un incremento en los ratios de morosidad que ajuste la cobertura que bridan las reservas a los créditos

vencidos y morosos, la perspectiva asignada al Banco podría modificarse.
En cuanto al incremento del costo de fondeo promedio, es de mencionar que el mismo está relacionado al desempeño de la Libor, tasa que ha presentado un aumento importante en los últimos 12 meses, esto considerando que las colocaciones de bonos corporativos mantienen canjes sobre la tasa de interés.
En relación a otros factores que impiden que el Banco cuente con una mayor categoría de riesgo se encuentra el Índice de Adecuación de Capital (IAC), el mismo que, a pesar de ser el más alto histórico de GBC, aún se mantiene por debajo del promedio del sistema. Cabe mencionar que el incremento del IAC responde, por una parte, al acotado crecimiento de las colocaciones brutas, y por ende, al menor nivel necesario de activos ponderados por riesgo, y por otra, a la baja distribución histórica de dividendos respecto a las utilidades retenidas.
Equilibrium considera que el principal reto del Banco es controlar el deterioro de la cartera en la coyuntura económica actual, mejorando la concentración de sus principales deudores. Asimismo, se espera que logre incrementar la cobertura que las reservas (tanto específica como dinámicas) brindan a los créditos vencidos y morosos, así como a la cartera pesada.
Finalmente, Equilibrium continuará con el monitoreo del desempeño financiero de GBC, haciendo especial énfasis a los indicadores de cartera y a cualquier otro evento que pueda impactar el nivel de riesgo actual del Banco, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación al respecto.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Calificación:

- Incremento relevante en los niveles de suficiencia patrimonial, a través de una mayor presencia de capital común dentro de los fondos de capital computables para el IAC.
- Mejora en la cobertura de reservas con respecto a los saldos de la cartera problema (vencidos + morosos), de modo que se sitúen consistentemente por encima del promedio de bancos pares.
- Mejoramiento gradual en los márgenes financieros del Banco, de modo que se impulse la rentabilidad del Banco hasta niveles cercanos a los mostrados por los bancos líderes en la plaza.
- Posición de calce contractual más holgada en los escenarios contractuales, en conjunto con un aumento en la calidad global del portafolio de inversiones y una mayor presencia de títulos soberanos.
- Crecimiento sostenido de su base de activos productivos, junto con la expansión permanente de su cuota de mercado dentro de la plaza bancaria local.

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Calificación:

- Desmejora prolongada en los niveles de morosidad, sin la debida correspondencia por parte de reservas, de modo que se incremente la sensibilidad ante pérdidas esperadas y no esperadas por riesgo crediticio.
- Ajuste hacia la baja en los niveles de rentabilidad del Banco.
- Retroceso en la liquidez con respecto a los pasivos de libre exigibilidad, es decir, un incremento en las brechas deficitarias de calce entre activos y pasivos, hasta sobrepasar significativamente el total de sus fondos de capital.
- Reducción significativa en los niveles de suficiencia patrimonial en relación a los promedios históricos.
- Aumento progresivo en los niveles de concentración en mayores deudores y depositantes.
- Surgimiento no esperado de riesgos reputacionales que generen un impacto significativo en las operaciones y/o resultados del Banco. Salida de bancos corresponsales.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia
Global Bank Corporation (en adelante GBC o el Banco) inicia operaciones en junio 1994, bajo el amparo de Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), que le permite efectuar negocios en Panamá o en el extranjero.

Global Bank mantiene como objetivo expandir su operación por medio del otorgamiento de múltiples productos y servicios. Asimismo, el perfil de clientes distingue a personas y empresas que en su mayoría ostentan capacidad de pago de nivel medio.

GBC contempla seguir potenciando sus líneas de negocios a nivel consolidado, de modo que se incremente la venta cruzada. El hecho de poseer una red de distribución amplia, múltiples subsidiarias, la reciente integración de Progreso y la culminación de las actualizaciones en las plataformas de atención al cliente de Banca Personal, constituyen en su conjunto una ventaja comparativa del Banco que facilitaría la consecución de dicha estrategia. A la fecha de análisis, el Banco cuenta con 37 sucursales ubicadas a nivel nacional (incluyendo su Casa Matriz), 24 agencias y 120 cajeros automáticos.

Grupo Económico
El Banco es 100% propiedad de G.B. Group Corporation, el cual pertenece a grupos de empresarios y banqueros locales. Además, la Entidad es propietaria 100% de las siguientes subsidiarias:

Subsidiaria	Actividad
Factor Global Inc.	Compra con descuento de facturas.
Global Financial Funds Corporation	Negocio de Fideicomiso.
Global Capital Corporation	Finanzas corporativas y asesoría financiera.
Global Capital Investment Corporation	Compra con descuento de facturas emitidas por terceros.
Global Valores, S.A.	Puesto de bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá.
Global Bank Overseas	Actividad bancaria con jurisdicción en Montserrat, British West Indies.
Aseguradora Global, S.A.	Suscripción y emisión de pólizas de seguro.
Durale Holdings	Tenencia y administración de bienes inmuebles.
Inmobiliaria Arga, S.A.	Tenencia y administración de bienes inmuebles.
Progreso – Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A. (Progreso)	Administración de fondos en fideicomiso.

Fuente: Global Bank / *Elaboración: Equilibrium*

En particular, la Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías – Progreso, se constituye como una de las dos únicas Administradoras de Fondos de Pensión de capital privado en Panamá. El objetivo de esta compañía es expandir la gama de productos y servicios que GBC ofrece a sus clientes.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial
El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de GBC, se presentan en el Anexo II. No se han reportado cambios relevantes con respecto a la evaluación anterior.

Participación de Mercado
A continuación, se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto al Sistema Bancario Nacional (base consolidada), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá.

Participación Sistema Bancario	Global Bank Corporation			
	Jun.15	Jun.16	Jun.17	Dic.17
Créditos Directos	6.0%	6.3%	6.6%	6.4%
Depósitos Totales	4.0%	4.2%	4.3%	4.4%
Patrimonio	4.3%	4.4%	4.6%	4.7%

Fuente: SBP / *Elaboración: Equilibrium*

El Banco ha venido incrementando su *market share* en productos de Banca Personal, tales como autos, préstamos personales, hipotecas residenciales, préstamos a jubilados y tarjetas de crédito. De particular interés, el Banco ostenta el tercer lugar en el *ranking* de bancos según saldo de préstamos de autos otorgados a nivel local. Del mismo modo, el Banco mantiene la cuarta y séptima posición de *market-share* en cuanto a saldos colocados en hipotecas residenciales y préstamos personales, respectivamente, ambas considerando únicamente los saldos locales.

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 comercio, servicio, construcción, industria, agropecuario, entre otros. En particular, GBC ostenta la segunda posición de cuota de mercado tanto en préstamos agropecuarios como en créditos al sector industrial; mientras que además mantiene el tercer lugar en cuanto a créditos comerciales y préstamos de construcción; haciendo salvedad que estos rankings consideran únicamente créditos otorgados a nivel local entre los bancos de la plaza.

GESTIÓN DE RIESGOS

Global Bank cuenta con una Unidad de Administración de Riesgos, la cual responde directamente a la Junta Directiva mediante el Comité Directivo de Riesgo, en donde se divulga mensualmente el comportamiento de los riesgos a los cuales el Banco pudiera estar expuesto. De manera similar, esta Unidad lleva a cabo el Comité Ejecutivo de Riesgo cada dos meses, el cual es un mecanismo de reporte a la Gerencia General.

Equilibrium considera que la gestión integral de riesgos de Global Bank ha reflejado avances importantes durante los últimos años, tomando en cuenta la dimensión del Banco a nivel individual y consolidado, lo que se sustenta por medio del personal contratado y por los procedimientos de evaluación y análisis interno.

Gestión del Riesgo Crediticio
El principal foco de atención consiste en el monitoreo del desempeño crediticio de los préstamos otorgados por Global Bank, con especial énfasis en la evolución de la morosidad a nivel consolidado y en los grados de exposición sobre distintas bases de medición. En este sentido, el Banco elabora reportes mensuales en los cuales se recopilan los niveles de exposición sobre mayores deudores, sector económico, productos, países, plazos de vencimiento, tasa de interés, entre otras variables a fin de compararlos con los límites designados por la Administración y brindar una herramienta de seguimiento al Comité Directivo de Riesgos.

Asimismo, los reportes también incorporan la situación de morosidad de la cartera crediticia consolidada a nivel detallado. En particular, se realiza el seguimiento de saldos vencidos, morosos, *non-accrual*, castigados y recuperados, todos segmentados según los mayores deudores en atraso, según sector económico y según producto. Además, el Banco revisa el comportamiento de los créditos clasificados en categorías distintas a Normal, tomando en cuenta los criterios ya mencionados, a fin de determinar el posible impacto a nivel de reservas regulatorias. Del mismo modo, se destaca el nivel de profundidad en la información de cartera vigente y morosa correspondiente a Banca de Personas (consumo e hipotecas residenciales), considerando que la misma también se estratifica en base a factores específicos, tales como destino del crédito, subsector, nivel social, profesión del cliente, marca de vehículo (para créditos automotrices), entre otros; todo lo cual permite obtener información para el levantamiento de la morosidad por cosechas.

En adición, el Banco efectúa Comités de Morosidad correspondientes a los principales productos que componen la cartera crediticia. De esta manera, el Banco elabora reportes de morosidad tanto para Banca de Personas (diario) y para Banca Empresas (semanal), con el objetivo de informar a la Administración sobre la calidad crediticia de la cartera de préstamos.

Gestión de Riesgo de Liquidez y Mercado
El área dedicada a cubrir estos temas participa en los comités Directivos de Riesgos y en los comités de ALCO, dado que el portafolio de inversiones se constituye como el principal aspecto de vigilancia.

Otro aspecto que se toma en cuenta es la variación diaria en el precio de las inversiones tanto a nivel general como individual, por lo que el área verifica que estas fluctuaciones en los valores de mercado permanezcan dentro de los límites asignados (*stop loss*) por la Administración. Por lo tanto, si la variación de un título particular sobrepasa estos límites, el Banco tomará la decisión de mantener o de vender la posición en las instancias respectivas. Un complemento a este análisis es el monitoreo diario del VaR anual histórico.

En otro orden, el Banco monitorea la evolución del Índices de Liquidez Legal (limite regulatorio) y la liquidez interna, los cuales se comparan con los niveles mínimos recomendados por la Junta Directiva. El análisis de las estadísticas de renovación y volatilidad en los desempeños es llevado a cabo por el área de Tesorería.

Gestión de Riesgo Operacional
El alcance de esta área abarca riesgos vinculados a tecnología, continuidad de negocios, reputación y blanqueo de capitales. El Banco ha elaborado un manual de políticas de riesgo operativo, el cual se actualiza de forma periódica y cuyo propósito es definir los lineamientos de riesgo operativo y los procedimientos a seguir por parte del área encargada.

La verificación e identificación de los riesgos se realiza a través de matrices de autoevaluación, las que a su vez abarcan los distintos tipos de procesos a los que pudiese estar expuesto el Banco. Por lo tanto, el Banco se asegura de verificar los controles existentes sobre estos procesos, así como la efectividad de los mismos.

A fin de cuantificar las pérdidas inherentes y residuales para cada proceso dentro del Banco, el Área de Riesgos prepara átomos que contienen todos los incidentes y eventos observados. Luego, la Gerencia se encarga de actualizar los mapas de riesgo operativo, los cuales catalogan las pérdidas inherentes y residuales en cuatro niveles distintos, dependiendo de su frecuencia e impacto sobre el Banco. Todo este procedimiento se realiza de forma mensual, con el objetivo de observar la evolución de las pérdidas residuales y así reforzar los controles internos.

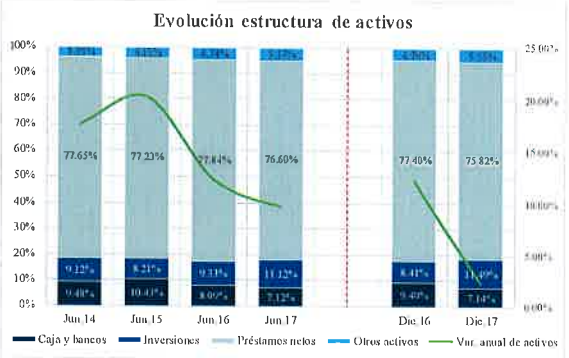
Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo
La máxima instancia en GBC en cuanto a la gestión de este tipo de riesgo, la constituye el Comité Directivo para la Prevención del Blanqueo de Capitales, de periodicidad mensual, el cual reporta directamente a la Junta Directiva y en el que participan ambos directores independientes del Banco. Debe aclararse que en dicho comité se conversan los distintos aspectos relacionados con Prevención de Lavado de Activos, previamente discutidos en el Comité Ejecutivo de Cumplimiento, haciendo la aclaración que éste último reporta a la Gerencia General del Banco.

El Banco mantiene una serie de políticas dirigidas a gestionar los riesgos relacionados con el Lavado de Activos y las mismas se encuentran enmarcadas en 2 manuales dedicados exclusivamente a este tema. La Administración contempla realizar actualizaciones a los presentes manuales, de modo que incorporen algunos aspectos de forma más clara y detallada.

ANÁLISIS FINANCIERO

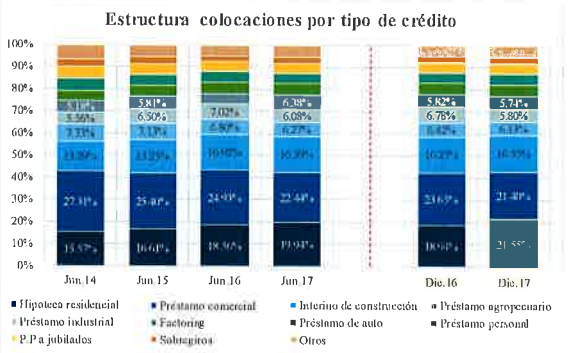
Activos y Calidad de Cartera
Los activos totales del Banco alcanzaron US$6,577.2 millones al 31 de diciembre de 2017 exhibiendo un incremento interanual de 2.22%. El crecimiento observado responde al mayor nivel de activos productivos (+1.40% en los últimos 12 meses), particularmente asociado a las inversiones, las mismas que pasaron de US$541.1 millones a US$755.4 millones entre diciembre de 2016 y 2017. En línea con lo anterior, la participación de las inversiones en relación al total de activos incrementa dentro de la estructura de 8.41% a 11.49%; no obstante, las colocaciones continúan como la principal partida del activo con 75.82%, aunque el mismo viene disminuyendo

ligeramente en los últimos periodos analizados, tal como se presenta en el siguiente gráfico:



Fuente: Global Bank / *Elaboración: Equilibrium*

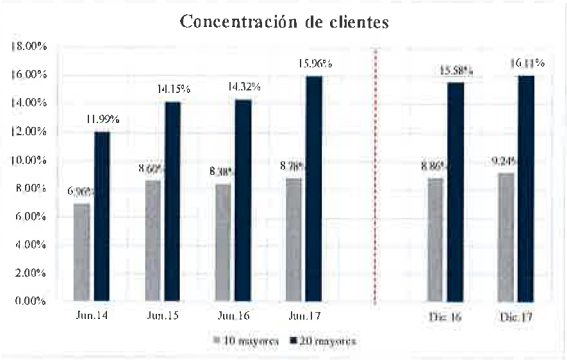
Al cierre del ejercicio 2017, las colocaciones brutas del Banco presentan un crecimiento de 0.11% respecto a lo registrado en similar periodo del ejercicio previo, exhibiendo una desaceleración en su tasa de crecimiento lo cual responde a las políticas de GBC dada la coyuntura económica actual. Lo antes indicado se refleja en la participación de los créditos de Banca Corporativa[1] la misma que disminuye de 64.44% a 61.13% entre periodos analizados, mientras que la cartera de Banca Personal[2] incrementa su contribución de 35.56% a 38.87%. El principal aumento se da en las hipotecas residenciales, cuyo saldo crece interanualmente en US$133.1 millones.



Fuente: Global Bank / *Elaboración: Equilibrium*

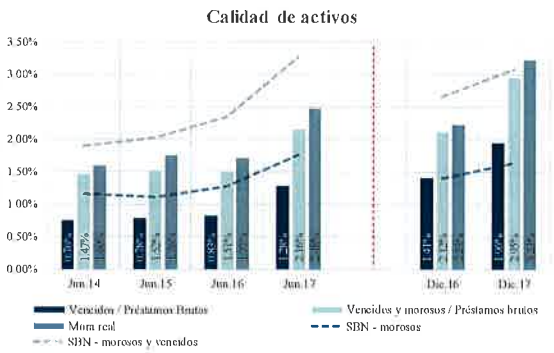
Si bien los créditos corporativos disminuyen en los últimos 12 meses por menores préstamos comerciales e industriales (US$57.9 millones y US$44.3 millones menos, respectivamente), los interinos de construcción mantienen su tendencia creciente alcanzando US$837.6 millones a la fecha de corte. Cabe recordar que dicho segmento es objetivo para el Banco dado que es precisamente dicha actividad una de las que más aporta al Producto Interno Bruto (PIB) de Panamá.

En cuanto a la concentración de los mayores deudores del Banco, se aprecia que los 20 principales han incrementado paulatinamente su participación dentro del total de créditos hasta alcanzar el 16.11% de los mismos (equivalente a 1.15 veces los fondos de capital de GBC), esto a pesar de la escala operativa del Banco y su adecuada diversificación por tipo de producto. Cabe indicar que el riesgo de concentración se ve plasmado a la fecha de corte a través de un crédito vencido que representa el 0.36% de la cartera bruta y que impacta en sus indicadores de morosidad.



Fuente: Global Bank / *Elaboración: Equilibrium*

A la fecha de corte de análisis, los créditos vencidos y morosos del Banco ascienden a US$148.9 millones, saldo 39.31% superior al registrado 12 meses atrás. En tal sentido, los créditos vencidos incrementan en US$27.8 millones, mientras que los morosos lo hacen en US$14.2 millones. De este modo, la cartera vencida presenta un indicador de 1.96% y de 2.95% de incorporar la cartera morosa. Es de indicar que son las hipotecas residenciales, seguido de los préstamos personales y agropecuarios, los que más aportan en el incremento de dichos índices; no obstante, el mayor indicador de morosidad por tipo de producto responde a las tarjetas de crédito.



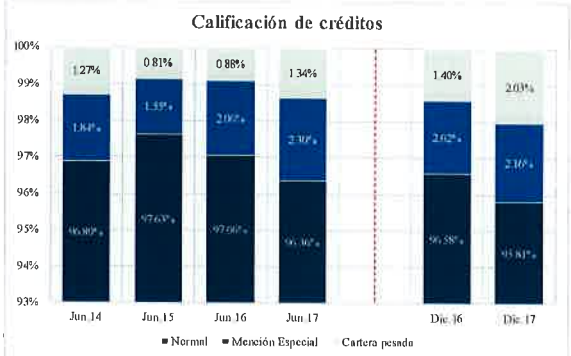
Fuente: Global Bank y SBP / *Elaboración: Equilibrium*

Resulta importante mencionar que se observa una tendencia creciente en los créditos vencidos y morosos en el Sistema Bancario Nacional (SBN), deterioro del cual el Banco no ha sido ajeno, tal como se mencionó en el párrafo previo. Más aún, de sumar los créditos castigados en los últimos 12 meses a los atrasados, el indicador de mora real sube hasta 3.23%, superando el 2.23% registrado en diciembre de 2016, toda vez que además de incrementarse los créditos deteriorados, se han incrementado los castigos anualizados de US$5.6 millones a US$14.7 millones.

Adicionalmente, se observa un deterioro en la categoría de riesgo de los deudores tras retroceder los Normales de 96.58% en diciembre de 2016 a 95.81% en la fecha de corte. En tanto, aquellos calificados como con Mención Especial incrementan de 2.02% a 2.16% para el periodo

[1] Incluye los créditos colocados a empresas, tales como créditos comerciales, de construcción, industriales, factoring, etc.
[2] Incluye hipotecas residenciales, préstamos personales, préstamos automotrices y tarjetas de crédito.

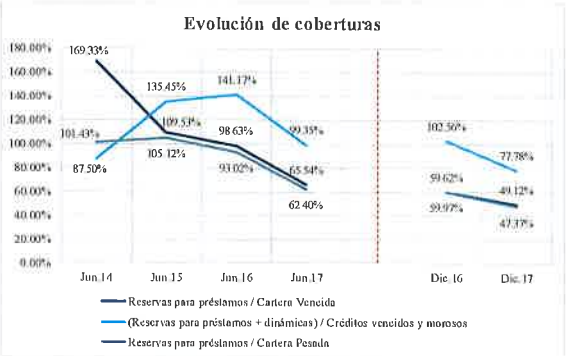
antes señalado, siendo la cartera pesada la que presenta la mayor variación tras pasar de 1.40% a 2.03%. Cabe indicar que GBC mantiene mejores índices que el SBN y que los mismos deberían incluso mejorar antes del cierre fiscal de concretarse las acciones tomadas por el Banco para limpiar un crédito que mantiene en categoría Irrecuperable, el mismo que presenta una garantía real en proceso de ejecución.



Fuente: Global Bank y SBP / *Elaboración: Equilibrium*

Producto del mayor crecimiento de la cartera deteriorada que de las reservas específicas para préstamos se observan ciertos ajustes en las coberturas. Tal es así que las reservas para préstamos más las dinámicas disminuyen la cobertura que brindan a los créditos morosos y vencidos de 102.56% a 77.78% entre diciembre de 2016 y 2017, mientras que las reservas específicas disminuyen su cobertura a la cartera vencida de 59.62% a 49.12%. Asimismo, se observa que la cobertura de la cartera pesada se encuentra en 47.37% a la fecha de análisis, por debajo del 59.97% registrado 12 meses atrás.

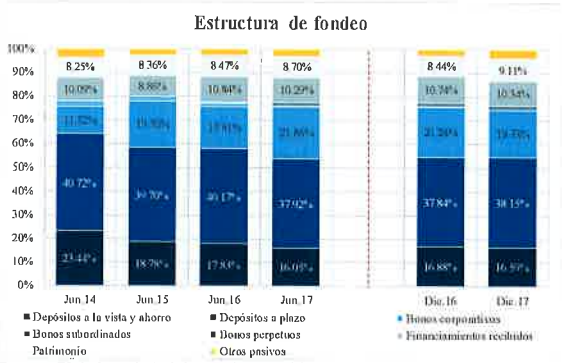
Es de resaltar que el ajuste en las coberturas recoge además la alta participación de garantías reales que respaldan los créditos. Tal es así que los 50 principales créditos vencidos son cubiertos en 1.53 veces por garantías, mientras que la cartera bruta exhibe una cobertura de 1.41 veces.



Fuente: Global Bank / *Elaboración: Equilibrium*

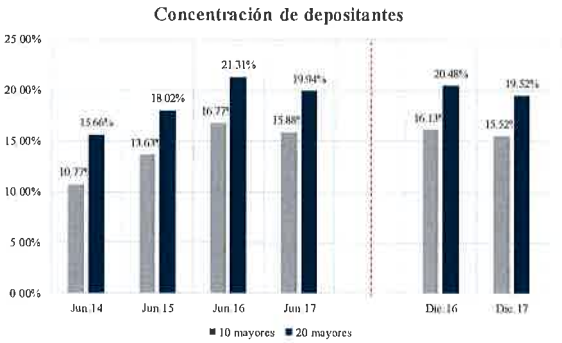
Pasivos y Estructura de Fondeo

Al 31 de diciembre de 2017, el Banco presenta pasivos por US$5,977.7 millones, cifra 1.47% superior a la registrada en similar periodo del ejercicio previo. El incremento mencionado responde a la mayor captación de depósitos, la cual aumentó en US$80.2 millones; no obstante, su participación como fuente de fondeo del activo se mantuvo relativamente estable en 54.74%. En cuanto a otras fuentes de fondeo alternativo, se observa que los bonos corporativos disminuyen su contribución de 21.24% a 19.73%, mientras que el patrimonio la incrementa de 8.44% a 9.11%.



Fuente: Global Bank / *Elaboración: Equilibrium*

Al 31 de diciembre de 2017, los depósitos a plazo fijo de clientes son los de mayor representación (65.06% del total de depósitos) y los que más se incrementan interanualmente (+US$74.3 millones). Asimismo, se observa un mayor nivel de depósitos a la vista, así como un retroceso de los depósitos de ahorro. Las fluctuaciones antes mencionadas resultaron en una menor concentración por depositante, representando los 10 principales el 15.52% del total y los 20 mayores el 19.52% (16.13% y 20.48%, respectivamente, a diciembre de 2016).



Fuente: Global Bank / *Elaboración: Equilibrium*

En cuanto a las obligaciones financieras del Banco, estas representan el 33.40% del balance, ligeramente por encima de lo observado en diciembre de 2016 (34.27%), tras registrar la venta de valores bajo acuerdo de recompra garantizados por inversiones por US$60.0 millones. Asimismo, se aprecia un mayor nivel de bonos perpetuos asociado a la colocación parcial de las Series A y B, cuyo saldo de circulación a la fecha asciende a US$114.2 millones. Dicha deuda computa como capital primario adicional en la medida que sus términos y condiciones se ajusten a lo establecido por la regulación bancaria. Del mismo modo, es de recordar que estos instrumentos fueron emitidos con el fin de sustituir gradualmente los bonos subordinados de muy largo plazo (saldo de US$17.3 millones) que computan como capital secundario.

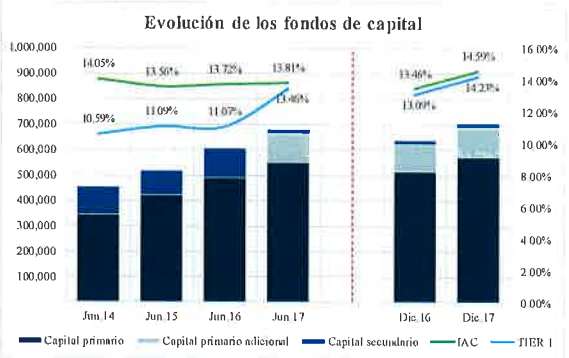
Por su parte, las otras colocaciones que mantiene el Banco en el mercado local e internacional estuvieron compuestas primordialmente por bonos corporativos, siendo el saldo US$1,297.5 millones a la fecha de corte, 5.04% por debajo

de lo registrado 12 meses atrás. Lo anterior resulta de la amortización de la Serie A de la Emisión de octubre de 2012 que venció en octubre de 2017, además de la pre-cancelación de la Serie A de la Emisión de mayo de 2011.

En términos patrimoniales es de resaltarse la tendencia creciente reportada en el mismo a lo largo de los últimos ejercicios analizados. En tal sentido, el patrimonio neto del Banco presenta un crecimiento interanual de 10.41% hasta totalizar US$599.5 millones, siendo el aumento asociado a las mayores utilidades acumuladas. De acuerdo a lo mencionado por la Gerencia, el patrimonio neto del Banco continuaría fortaleciéndose, considerando que la política de repartición de dividendos históricamente se ubica en 30% de las utilidades del ejercicio, además de señalar que se capitalizarían US$46.0 millones de las utilidades a obtener al cierre del ejercicio fiscal 2018.

Solvencia

La solvencia del Banco medida a través del Índice de Adecuación de Capital (IAC) alcanza 14.56%, su máximo histórico. Dicho ratio supera lo registrado 12 meses atrás (13.46%) aunque el mismo aún se mantiene por debajo de lo que registra el SBN (16.11%). De considerar sólo los fondos de capital primario ordinario[3], se aprecia que el índice de solvencia alcanza 14.23%. Cabe mencionar que las mejoras presentadas en ambos indicadores recoge la menor colocación de créditos, y por ende, menores activos ponderados por riesgo, así como el fortalecimiento del patrimonio neto detallado en el acápite anterior.



Fuente: Global Bank / *Elaboración: Equilibrium*

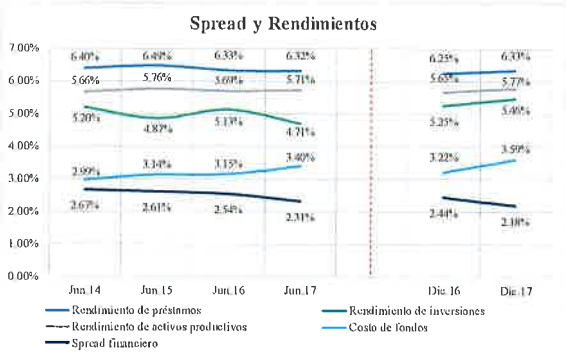
Resulta relevante indicar que, dado que el capital primario del Banco está compuesto principalmente por las utilidades acumuladas de periodos anteriores, cualquier repartición extraordinaria de dividendos podría afectar la solvencia y operación de GBC.

Rentabilidad y Eficiencia

Al 31 de diciembre de 2017, los ingresos financieros del Banco ascendieron a US$181.0 millones presentando un crecimiento interanual de 6.91%. Lo anterior se sostiene en los ingresos por préstamos, al ser la partida más importante del balance, así como por los ingresos por inversiones dado el importante incremento observado en el mismo. De este modo, los intereses sobre préstamos crecieron en 4.38% y sobre las inversiones en 34.85%.

Por otro lado, el gasto financiero presenta un crecimiento mayor que el de los ingresos financieros, tras aumentar en 16.31% entre diciembre de 2016 y 2017 hasta totalizar US$106.7 millones. Es de mencionar que el mayor impacto se encuentra asociado a los gastos por intereses sobre los bonos y VCNs colocados, esto considerando que los bonos corporativos mantienen canjes de tasa de interés relacionados a la Libor, tasa que presentó una tendencia creciente a lo largo de los últimos 12 meses. De lo detallado, el margen financiero bruto se ajusta de 45.80% en diciembre de 2016 a 41.03% en la fecha de corte.

Lo anterior incide además en el costo de fondeo, el cual aumenta interanualmente de 3.22% a 3.59% impactando el spread, tal como se observa en la siguiente gráfica:



Fuente: Global Bank / *Elaboración: Equilibrium*

Al considerar las comisiones netas, se encuentran menores ingresos acompañados de mayores gastos. Las menores comisiones recogen el menor desempeño de la banca de inversión medido a través de estructuraciones, así como un menor nivel de fianzas y avales. En tanto, los mayores gastos se asocian a pagos varios.

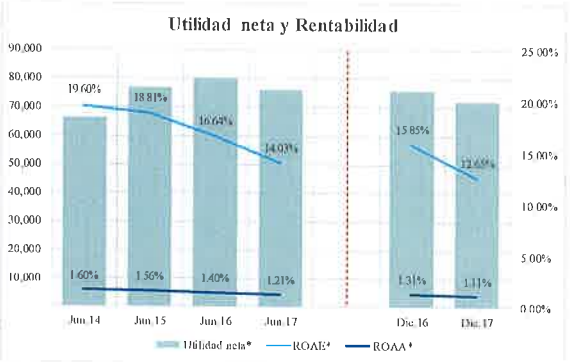
A pesar del mayor volumen de créditos en deterioro, los gastos por provisiones para cartera retroceden entre diciembre de 2016 y 2017 en 5.78%, en línea con el elevado nivel de garantías asociado a dicha cartera. De lo expuesto, el margen financiero neto después de provisiones retrocede de 56.08% a 47.98%.

Con respecto a los gastos generales y de administración, se aprecia un menor peso relativo con relación a los ingresos financieros, además de mejores indicadores de eficiencia. Es de mencionar que el principal incremento de dicho gasto está asociado a la depreciación y amortización, partidas de carácter contable. Tras incorporar los mayores ingresos diversos, neto derivado de una mayor ganancia neta en la venta de inversiones, así como los mayores gastos de administración, la utilidad de operación neta alcanza US$40.5 millones siendo el margen de operación neto de 22.39% (US$46.0 millones y 27.15%, respectivamente al cierre calendario del periodo previo).

Luego de considerar el gasto por impuesto a la renta, el Banco exhibe una utilidad neta de US$37.2 millones al 31 de diciembre de 2017, 4.60% por debajo de lo registrado en similar periodo del ejercicio previo. La utilidad neta actual del GBC le permite registrar un retorno anualizado promedio sobre sus activos y para sus accionistas de 12.65% y 1.11%, respectivamente, indicadores por debajo

[3] Se obtienen restando el monto de bonos perpetuos y bonos subordinados a los fondos de capital.

de lo presentado en el periodo anterior (15.85% y 1.31%) y por el SBN.



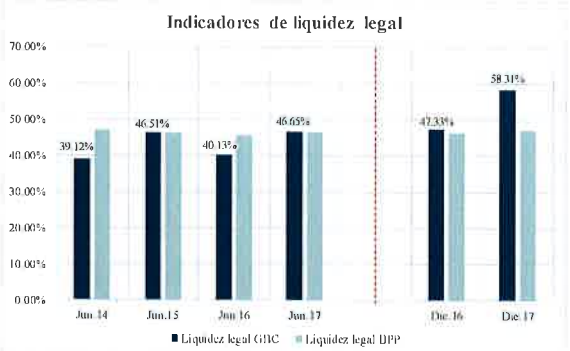
(*) Anualizado
Fuente: Global Bank / *Elaboración: Equilibrium*

Liquidez y Calce de Operaciones

Los activos líquidos (efectivo + depósitos en bancos + inversiones) del Banco sumaron US$1,225.0 millones al 31 de diciembre de 2017, 6.91% más de lo registrado en similar periodo del ejercicio previo. El incremento de dichos activos se encuentra asociado a las mayores inversiones realizadas, las que a su vez responden a la rentabilización del exceso de liquidez que presenta el Banco.

En esa línea, la relación de los activos líquidos respecto a los depósitos totales se incrementa interanualmente de 32.55% a 34.02%. Caso contrario se aprecia para los indicadores de cobertura del disponible respecto a los depósitos totales y a los activos, toda vez que los mismos retroceden de 55.69% y 9.40% a 43.04% y 7.14%, respectivamente. Los ajustes exhibidos sensibilizan la posición de liquidez del Banco, ya que, en caso de darse un retiro masivo de los depósitos, dependería más de la liquidación de sus títulos valores que de los fondos de disponibilidad inmediata.

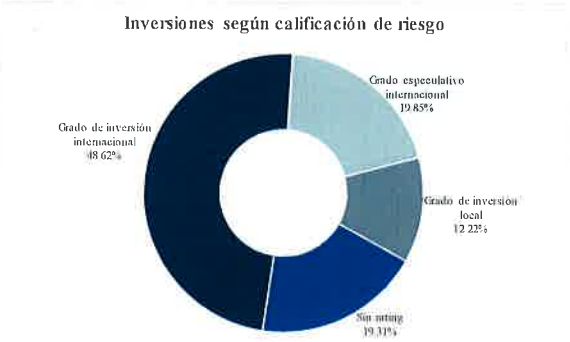
En cuanto al índice de liquidez legal, el Banco logra mejorar su indicador de 47.33% en diciembre de 2016 a 58.31% en la fecha de corte, siendo este indicador el más alto reportado por el Banco durante los últimos periodos evaluados. Asimismo, el ratio se encuentra por encima de lo reportado por la Banca Privada Panameña (47.19%).



Fuente: Global Bank y SBP / *Elaboración: Equilibrium*

Respecto al calce de las operaciones activas y pasivas, el Banco presenta una marcada brecha negativa en el tramo de 0 a 30 días, acompañado de un descalce positivo pronunciado en el tramo mayor de un año. Este escenario es característico en entidades financieras que colocan créditos en diferentes sectores y a plazos mayores a 12 meses y que tienen un importante saldo de depósitos a la vista y ahorro, como es el caso de GBC.

A la fecha de corte de análisis, la brecha acumulada entre activos y pasivos para la banda de 0-30 días representa 0.95 veces los fondos de capital, situación que se ve mitigada por la baja volatilidad reflejada en las captaciones de terceros, la disponibilidad de líneas de financiamiento por aproximadamente US$200.0 millones y la facilidad del Banco para obtener financiamiento de múltiples fuentes de financiamiento, ya sean locales o internacionales. Del mismo modo, se toma en consideración el portafolio de inversiones que presenta a la fecha, el mismo que está compuesto en un 48.62% por instrumentos de grado de inversión en escala internacional y en 12.22% de grado de inversión local.



Fuente: Global Bank / *Elaboración: Equilibrium*

Es de mencionar que GBC mantiene una alta orientación hacia títulos de emisores panameños, los cuales representan 44.21% del portafolio, manteniendo además inversiones en diversos países de América Latina. Asimismo, se resalta que las inversiones de riesgo soberano de Panamá alcanzan el 11.46% del portafolio, toda vez que dichos instrumentos son considerados de rápida realización

GLOBAL BANK CORPORATION Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(EN US$ MILES)

	Jun. 14	Jun. 15	Jun. 16	Dic. 16	Jun.17	Dic. 17
ACTIVOS						
Efectivo y efectos de caja	40,965	43,579	28,852	43,451	29,171	44,766
Depósitos a la vista	128,085	101,124	141,976	92,244	85,494	85,387
Depósitos a plazo fijo	255,547	417,255	318,142	469,016	357,073	339,431
Total Efectivo y Depósitos en Bancos	**424,597**	**561,958**	**488,970**	**604,712**	**471,738**	**469,583**
Valores adquiridos bajo acuerdo de reventa	3,000	3,000	6,066	8,047	3,036	11,045
Inversiones en valores disponibles para la venta	405,725	439,309	473,959	428,235	449,548	430,157
Inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento	0	0	83,895	104,787	283,884	314,201
Inversiones	**408,725**	**442,309**	**563,920**	**541,069**	**736,468**	**755,403**
Préstamos:						
Vigentes	3,482,745	4,147,013	4,688,460	4,937,122	5,025,662	4,900,798
Vencidos	26,824	32,932	39,387	70,968	65,572	98,756
Morosos	25,086	31,116	32,338	35,893	45,404	50,111
Préstamos Brutos	**3,534,656**	**4,211,062**	**4,760,185**	**5,043,983**	**5,136,639**	**5,049,666**
Menos:						
Reserva para incobrables	45,423	36,071	38,849	42,314	42,973	48,513
Intereses y Comisiones no devengados	10,554	15,571	19,025	21,815	19,224	14,022
Préstamos Netos	**3,478,679**	**4,159,419**	**4,702,312**	**4,979,853**	**5,074,441**	**4,987,132**
Total Activos Productivos	**4,271,036**	**5,120,107**	**5,726,349**	**6,082,183**	**6,253,476**	**6,167,353**
Activo fijo neto	55,894	73,428	104,164	127,003	138,840	148,138
Intereses acumulados por cobrar	28,247	33,410	36,283	46,937	38,454	53,700
Obligaciones de clientes bajo aceptaciones	2,147	482	1,352	275	1,110	797
Plusvalía, neta	8,355	16,763	16,763	16,763	16,763	16,763
Impuesto sobre la renta diferido	11,484	9,012	9,379	10,306	10,532	11,903
Otros activos	62,063	79,335	108,766	97,847	127,352	124,702
Activos Intagibles	0	9,728	9,477	9,351	9,223	9,098
TOTAL ACTIVOS	**4,480,191**	**5,385,845**	**6,041,384**	**6,434,116**	**6,624,921**	**6,577,219**
PASIVOS						
Depósitos a la vista y ahorro	**1,050,013**	**1,011,730**	**1,077,045**	**1,085,837**	**1,063,224**	**1,091,098**
Depósitos a plazo	**1,824,314**	**2,138,289**	**2,427,102**	**2,434,514**	**2,511,860**	**2,509,480**
Total de depósitos	**2,874,327**	**3,150,019**	**3,504,148**	**3,520,352**	**3,575,084**	**3,600,578**
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	636	0	33,925		30,000	60,000
Financiamientos recibidos	452,263	477,047	654,818	690,786	681,794	680,266
Valores Comerciales Negociables (VCN)	59,871	40,000	14,414	24,000	28,500	27,221
Bonos corporativos por pagar	516,041	1,061,000	1,075,675	1,366,476	1,448,359	1,297,547
Bonos subordinados convertibles en acciones comunes	10,000	0	0	0	0	0
Bonos subordinados de muy largo plazo	89,523	94,453	94,483	17,422	17,427	17,333
Bonos perpetuos	0	0	23,259	106,453	112,087	114,224
Obligaciones financieras	**1,128,334**	**1,672,500**	**1,896,574**	**2,205,138**	**2,318,168**	**2,196,591**
Cheques de gerencia y certificados	45,064	34,482	31,814	35,668	26,008	25,982
Intereses acumulados por pagar	17,777	24,763	27,573	30,619	33,267	38,376
Aceptaciones pendientes	2,147	482	1,352	275	1,110	797
Otros pasivos	42,850	53,461	68,053	99,071	94,754	115,401
TOTAL PASIVOS	**4,110,499**	**4,935,708**	**5,529,513**	**5,891,122**	**6,048,390**	**5,977,725**
PATRIMONIO NETO						
Capital Común	78,203	98,203	98,203	98,203	98,203	101,860
Capital en exceso	982	1,643	2,131	2,375	2,620	2,564
Reservas de Capital	35,871	36,497	37,309	37,309	32,325	32,325
Reserva Regulatoria	2	4	5	5	5,997	6,523
Reserva dinámica	0	50,681	62,406	67,283	67,283	67,283
Cambios netos en valores disponibles para la venta	16,561	8,740	3,251	3,604	9,181	6,028
Cambios netos en instrumentos de cobertura	-50	-11				
Utilidad acumulada de ejercicios anteriores	171,678	177,258	228,505	292,844	284,548	345,679
Utilidad del ejercicio	66,444	77,122	80,061	41,372	76,376	37,234
TOTAL PATRIMONIO NETO	**369,692**	**450,137**	**511,871**	**542,994**	**576,531**	**599,494**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**4,480,191**	**5,385,845**	**6,041,384**	**6,434,116**	**6,624,921**	**6,577,219**

GLOBAL BANK CORPORATION Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Jun. 14	Jun. 15	Jun. 16	Dic. 16	Jun.17	Dic. 17
LIQUIDEZ						
Disponible[1] / Depósitos totales	14.77%	17.84%	13.95%	17.18%	13.20%	13.04%
Disponible / Depósitos a la vista y ahorros	40.44%	55.54%	45.40%	55.69%	44.37%	43.04%
Disponible / Activos	9.48%	10.43%	8.09%	9.40%	7.12%	7.14%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos totales	28.99%	31.88%	30.05%	32.55%	33.80%	34.02%
Préstamos netos / Depósitos totales	121.03%	132.04%	134.19%	141.46%	141.94%	138.51%
Préstamos netos / Fondeo total	86.91%	86.25%	87.07%	86.98%	86.11%	86.03%
20 mayores depositantes / Total de depósitos	15.66%	18.02%	21.31%	20.48%	19.94%	19.52%
Disponible / 20 mayores depositantes (en veces)	1.85	2.23	1.44	1.53	1.68	1.72
Liquidez Legal promedio (mínimo 30%)	39.12%	46.51%	40.13%	47.33%	46.65%	58.31%
CAPITAL						
IAC[2] (mínimo 8%)	14.05%	13.56%	13.72%	13.46%	13.81%	14.59%
Capital primario / Activos ponderados por riesgo	10.59%	11.09%	11.07%	13.09%	13.46%	14.23%
Pasivos totales / Patrimonio (veces)	11.12	10.96	10.80	10.85	10.49	9.97
Pasivos totales / Activos totales	91.75%	91.64%	91.53%	91.56%	91.30%	90.89%
Pasivos totales / Capital y Reservas	35.73	26.39	27.64	28.71	29.30	28.39
Préstamos brutos / Patrimonio	9.56	9.36	9.30	9.29	8.91	8.42
Cartera vencida y morosa / Patrimonio neto	14.04%	14.23%	14.01%	19.68%	19.25%	24.83%
Compromiso patrimonial[3]	1.75%	-5.04%	-5.77%	-0.50%	-0.92%	4.43%
CALIDAD DE ACTIVOS						
Cartera vencida / Préstamos Brutos	0.76%	0.78%	0.83%	1.41%	1.28%	1.96%
Créditos vencidos y Morosos / Préstamos Brutos	1.47%	1.52%	1.51%	2.12%	2.16%	2.95%
(Créditos vencidos + morosos + castigados) / (Préstamos brutos + Castigados)	1.60%	1.76%	1.71%	2.23%	2.48%	3.23%
Reservas para préstamos / Cartera Vencida	169.33%	109.53%	98.63%	59.62%	65.54%	49.12%
Reserva dinámica / Préstamos brutos	-	1.20%	1.31%	1.33%	1.31%	1.33%
(Reservas para préstamos + dinámicas) / Créditos vencidos y morosos	87.50%	135.45%	141.17%	102.56%	99.35%	77.78%
Reservas para préstamos / Cartera pesada[4]	101.43%	105.12%	93.02%	59.97%	62.40%	47.37%
20 mayores deudores / Préstamos brutos	11.52%	13.65%	13.77%	14.99%	15.32%	16.11%
RENTABILIDAD						
ROAE[5]	19.60%	18.81%	16.64%	15.85%	14.03%	12.65%
ROAA[6]	1.60%	1.56%	1.40%	1.31%	1.21%	1.11%
Margen financiero[7]	51.25%	49.29%	48.32%	45.80%	44.48%	41.03%
Margen operacional neto[8]	33.12%	33.07%	28.98%	27.15%	24.61%	22.39%
Margen neto[9]	29.28%	28.22%	25.69%	24.44%	22.11%	20.57%
Rendimiento de préstamos	6.40%	6.49%	6.33%	6.25%	6.32%	6.33%
Rendimiento de inversiones	5.20%	4.87%	5.13%	5.25%	4.71%	5.46%
Rendimiento de activos productivos	5.66%	5.76%	5.69%	5.65%	5.71%	5.77%
Costo de fondos	2.99%	3.14%	3.15%	3.22%	3.40%	3.59%
Spread financiero	2.67%	2.61%	2.54%	2.44%	2.31%	2.18%
Otros ingresos / Utilidad neta	6.62%	4.74%	2.96%	1.67%	2.63%	3.61%
EFICIENCIA						
Gastos operativos / Activos promedio	1.93%	1.93%	1.71%	1.68%	1.59%	1.61%
Gastos operativos / Ingresos financieros	35.33%	34.81%	32.33%	30.60%	29.97%	29.20%
Gastos operativos / Margen financiero bruto	68.93%	70.61%	66.89%	66.82%	67.38%	71.17%
Gastos de personal / Ingresos financieros	16.18%	15.74%	14.94%	14.33%	14.05%	13.13%
Gastos de personal / Préstamos brutos	1.04%	1.02%	0.98%	0.48%	0.94%	0.47%
Eficiencia operacional[10]	49.28%	51.43%	49.83%	49.82%	49.80%	53.26%
Créditos brutos / Número de personal	2,521	2,796	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!
INFORMACIÓN ADICIONAL						
Ingresos por intermediación anualizados (US$ miles)	266,267	319,080	363,375	383,576	401,262	408,443
Costos de intermediación anualizados (US$ miles)	118,595	147,044	170,411	184,676	202,394	218,039
Resultado de la actividad de intermediación anualizado (US$ miles)	147,672	172,037	192,965	198,899	198,868	202,156
Castigos anualizados (US$ miles)	4,607	10,100	9,765	5,610	17,008	14,708
% castigos (últimos 12 meses) / Préstamos	0.13%	0.24%	0.21%	0.11%	0.33%	0.29%

[1] Disponible = Efectivo y depósitos en bancos

[2] Indice de Adecuación de Capital = Fondos de capital / Activos ponderados por riesgo

[3] Compromiso patrimonial = (Créditos Vencidos y Morosos - Reservas para préstamos) / Patrimonio

[4] Cartera pesada = Colocaciones de deudores Sub-Normales, Dudoso e Irrecuperable

[5] Return On Average Equity = Utilidad neta 12 meses / {(Patrimonio$_t$+ Patrimonio$_{t-1}$) / 2}

[6] Return On Average Assets= Utilidad neta 12 meses / {(Activo$_t$+ Activo$_{t-1}$) /2}

[7] Margen financiero = Resultado financiero neto antes de provisiones / Ingresos financieros

[8] Margen operacional neto = Utilidad de operación / Ingresos financieros

[9] Margen neto = Utilidad neta / Ingresos financieros

[10] Gastos generales y administrativos / Resultado antes de gastos generales y administrativos, y de provisiones

ANEXO I

HISTORIA DE CALIFICACIÓN – GLOBAL BANK CORPORATION Y SUBSIDIARIAS

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.06.17) *	Calificación Actual	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 clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Emisión de Bonos Corporativos (hasta por US$200 millones) del 13 de mayo del 2011	AA.pa	AA.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN) (Hasta por US$100 millones) del 26 de octubre de 2006	EQL 1.pa	EQL 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 millones) del 10 de mayo de 2016	-	*(nuevo)* 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.

** Informe publicado el 13 de noviembre de 2017.*

ANEXO II

Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (VCN's) hasta por US$100.0 millones	
Emisor:	Global Bank Corporation
Tipo de Instrumento:	VCN's Rotativos
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Monto Autorizado:	No podrá exceder en ningún momento de US$100.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento de cada Serie:	Hasta 360 días.
Tasa de Interés:	Determinada por el Emisor en cada Serie emitida.
Redención Anticipada:	Los VCN's no podrán ser redimidos anticipadamente.
Pago de Capital:	Al vencimiento de cada Serie.
Pago de Interés:	Mensual.
Respaldo:	Crédito general del Emisor.
Garantías y Covenants:	No tienen.
Saldo al 31 de diciembre de 2017:	US$27.2 millones

Emisión de Bonos Corporativos por US$200.0 millones	
Emisor:	Global Bank Corporation
Tipo de Instrumento:	Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Monto Autorizado:	US$200.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento de cada Serie:	Determinado por el Emisor en cada Serie emitida.
Tasa de Interés:	Determinada por el Emisor en cada Serie emitida.
Redención Anticipada:	El Emisor tendrá la opción de redimir o no de forma parcial o total, y en caso de haber, será a partir de los dos años a partir de la fecha de emisión
Pago de Capital:	Al vencimiento de cada Serie o a la fecha de Redención Anticipada.
Pago de Interés:	Mensual, trimestral, semestral o anual, a opción del Emisor.
Respaldo:	Crédito general del Emisor.
Garantías y Covenants:	No tienen.
Saldo al 31 de diciembre de 2017:	US$10.0 millones

Emisión de Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos Convertibles en Acciones Comunes por US$250.0 millones	
Emisor:	Global Bank Corporation
Tipo de Instrumento:	Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos Convertibles en Acciones Comunes
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Monto Autorizado:	US$250.0 millones.
Plazo y Fecha de Vencimiento de cada Serie:	No tiene fecha de vencimiento al ser perpetuos.
Tasa de Interés:	Determinada por el Emisor en cada Serie emitida.
Redención Anticipada:	El Emisor tendrá la opción de redimir de forma parcial o total, a partir del sexto año de la fecha de emisión
Pago de Interés:	Determinada por el Emisor en cada Serie emitida.
Respaldo:	Crédito general del Emisor.
Garantías y Covenants:	No tienen.
Saldo al 31 de diciembre de 2017:	US$114.2 millones

ANEXO III

Accionistas al 31.12.2017

Accionistas	Participación
G.B. Group Corporation	100%
Total	

Fuente: Global Bank Corporation / *Elaboración: Equilibrium*

Directorio al 31.12.2017

Directorio	
Domingo Díaz A.	Presidente y Representante Legal
Jorge Vallarino Strunz	Presidente Ejecutivo y Representante Legal
Benedicto Wong	Vicepresidente
Bolívar Vallarino	Secretario y Representante Legal
Larry Eduardo Maduro	Subsecretario
Alberto Eskenazi	Tesorero
Ishak Bhikú R.	Sub-Tesorero
Otto Wolfschoon, Jr.	Vocal
Alberto R. Dayan	Vocal
Eddy René Pinilla	Director independiente
Alberto Alemán Zubieta	Director independiente

Fuente: Global Bank Corporation / *Elaboración: Equilibrium*

Plana Gerencial al 31.12.2017

Plana Alta Gerencia	
Jorge Vallarino Strunz	Gerente General
Otto Wolfschoon, Jr.	Vicepresidente Ejecutivo
Jorge E. Vallarino	Vicepresidente Ejecutivo
Juan Barragán	VP Senior de Banca Personas
Mónica de Chapman	VP Senior de Banca Privada e Inversión
Hernán Hernández	VP Senior de Riesgo
Osvaldo Borrell	VP Senior de Banca Corporativa
Miguel Gascón	VP Senior de Operaciones y Tecnología
Dagmar Flores	VP Senior de Auditoría Interna
Lorena Guzmán	VP Senior de Recursos Humanos
Andrés Correa	VP Senior – Gerente General Aseguradora Global
Aliuska Cano	VP de Cumplimiento

Fuente: Global Bank Corporation / *Elaboración: Equilibrium*

© 2018 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CALIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CALIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de calificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una calificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIABILIDAD O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.