Equilibrium
AN AFFILIATE OF MOODY'S INVESTORS SERVICE

EQPA19/174

Panamá, 25 de julio de 2019.

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 intermedia al 31 de diciembre de 2018, el Comité de Calificación de Equilibrium Calificadora de Riesgo decidió ratificar la categoría aa-.pa a las Series A y B (hasta por US$30.0 millones y US$60.0 millones, respectivamente) de Acciones Preferidas que serán emitidas por GB Group Corporation bajo un Programa de Acciones Preferidas de hasta US$200.0 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
Acciones preferidas (Serie A hasta por US$30.0 millones) (Serie B hasta por US$60.0 millones)	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.
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,

Ana Lorena Carrizo
Jefe de Análisis de Riesgo

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
Recibido por: 150
Fecha: 26/07/019
Hora: 3:28 p.m.

Equilibrium
Calificadora de Riesgo S.A.

GB GROUP CORPORATION

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación
Sesión de Comité: 25 de julio de 2019

Contacto:
(507) 214 3790

María Gabriela Sedda
Analista
msedda@equilibrium.com.pa

Ana Lorena Carrizo
Jefe de Análisis de Riesgo
acarrizo@equilibrium.com.pa

Instrumento	Calificación*
Acciones Preferidas	aa-.pa
Perspectiva	*Estable*

(*) Para mayor detalle y definición de la calificación ver Anexo I en la última sección del informe.

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 actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. En la página web de la empresa (http://www.equilibrium.com.pa) se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros internos individuales de GB Group Corporation, así como Estados Financieros Auditados Consolidados al 30 de junio de 2015, 2016, 2017 y 2018, así como Estados Financieros interinos al 31 de marzo de 2018 y 2019, al igual que el Prospecto de la Emisión de Acciones Preferidas (hasta por US$200 millones) y los Suplementos de las Series A y B (hasta por US$30 millones y US$60 millones, respectivamente). Equilibrium no garantiza la exactitud o integridad de la información suministrada 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 rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría aa-.pa a las Series A y B (hasta por US$30 millones y US$60 millones, respectivamente) de Acciones Preferidas emitidas por GB Group Corporation (en adelante GB Group o el Emisor) bajo un Programa de Acciones Preferidas de hasta US$200 millones. La perspectiva se mantiene Estable.

La calificación asignada se sustenta en la capacidad de pago y generación futura esperada de su subsidiaria Global Bank (en adelante, el Banco), la cual presenta un buen posicionamiento en el sector financiero de Panamá. En este sentido, pondera favorablemente que Global Bank es el segundo banco más importante de capital panameño en términos de activos. Asimismo, a partir de la adquisición del Banco Panameño de la Vivienda (en adelante, Banvivienda), logró incrementar su participación al segundo Banco del Sistema Bancario Nacional medido a través de créditos internos, además de ostentar una calificación de AA.pa como Entidad por Equilibrium.

También se consideró la capacidad de pago y generación futura estimada para Global Bank de cara a la calificación otorgada a ambas Series de Acciones Preferidas, en vista que es este último quien brinda los flujos a GB Group al ser el Emisor el tenedor de las acciones comunes de Global Bank y por lo tanto el primer receptor de los dividendos que distribuye el Banco. Respecto a las Acciones Preferidas, cabe resaltar que las Series A y B tienen como fecha de redención el quinto y séptimo año desde su colocación, manteniendo a su vez el Emisor la posibilidad de redimir ambas Series de forma parcial o total a partir del segundo (Serie A) y tercer (Serie B) año, respectivamente. En línea con lo anterior, Equilibrium analizó el modelo financiero de GB Group, el mismo que permite validar que los flujos futuros estimados provenientes de los dividendos que estaría distribuyendo Global Bank en los siguientes ejercicios serían suficientes para cumplir con la rentabilidad ofrecida a las Acciones Preferidas y cumplir con la redención de ambas Series. Resulta importante mencionar que, según las cifras del tercer trimestre 2019, Global Bank presenta una tendencia decreciente en su utilidad neta, no obstante esto impactaría en primera instancia el pago de dividendos sobre las acciones comunes, no así el cumplimiento del instrumento evaluado.

No obstante lo señalado anteriormente, limita al Emisor poder contar con una mayor calificación la dependencia de GB Group al flujo de dividendos de su subsidiaria Global Bank, quien a su vez depende de su propia generación para financiar el crecimiento futuro de sus operaciones, estando igualmente expuesta a coyunturas de desaceleración económica y cambios regulatorios. En ese sentido, se considera el ajuste que exhiben las cifras de Global Bank, las cuales para el 31 de marzo de 2019 presentan un deterioro en sus indicadores de rentabilidad lo que recoge el aumento del balance producto de la adquisición de los activos de Banvivienda, mientras que los ingresos sólo consideran 4 meses de operaciones integradas, incluyendo gastos no recurrentes producto de la compra de Banvivienda.

Cabe señalar que ni el Emisor ni la única fuente generadora de flujos (Global Bank) cuentan con una política de dividendos definida. Históricamente, Global Bank ha pagado dividendos a su accionista común por un monto no superior al 50% de las utilidades netas de cada año fiscal y, como consecuencia de la próxima emisión de Acciones Preferidas, incrementará los dividendos pagados al Emisor con el propósito de que este úl-

timo cubra tanto el pago estipulado de los dividendos preferentes y las futuras redenciones obligatorias de las Series A y B calificadas

Como hecho relevante del periodo, debe indicarse que, el 30 de noviembre de 2018, Global perfeccionó el acuerdo con Grupo Mundial Tenedora, a través del cual el Banco adquirió el 99.972% de las acciones de Banvivienda por un precio de US$222.9 millones. Como parte de dicha transacción, los accionistas de Banvivienda obtuvieron una participación de 5.07% en el capital de GB Group.

Es de mencionar que, de continuar observándose un deterioro en las cifras de Global Bank –generadora de los flujos que repagan las acciones preferidas y sus rendimientos -, se podría estar evaluando un cambio de perspectiva en la calificación otorgada.

Finalmente, Equilibrium monitoreará el desempeño de GB Group a fin de que su capacidad de pago se mantenga dentro de los niveles asociados a la calificación asignada.

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

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

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

- Menor generación de la subsidiaria que impacte negativamente en el flujo de dividendos hacia GB Group.
- Incumplimiento de las proyecciones del Emisor asociadas a los flujos de dividendos estimados de la subsidiaria producto de un cambio o aprobación de una política de reparto.
- Reducción en las calificaciones de riesgo otorgadas a Global Bank.
- Modificaciones regulatorias que impacten negativamente en el desarrollo de las operaciones de la subsidiaria.
- Enajenación de las acciones de GB Group para garantizar cualquier obligación financiera hacia terceros.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Equilibrium no contó Estados Financieros Auditados Individuales de GB Group Corporation.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Características Generales y Hechos de Importancia

GB Group (en adelante GB Group, la Sociedad o el Emisor) es una compañía constituida legalmente en la República de Panamá el 20 de abril de 1993, iniciando operaciones en junio de 1994. GB Group es una *holding* con una duración perpetua, aunque podrá ser disuelta en cualquier momento, previa autorización de los accionistas de la Sociedad.

GB Group es la empresa tenedora del 100% de las acciones de Global Bank Corporation, Banco de Licencia General debidamente registrado en la República de Panamá. De igual forma, Global Bank Corporation es dueño de compañías con operaciones principalmente en la industria de banca y servicios financieros.

El 24 de septiembre de 2018, su subsidiaria Global Bank anunció la firma de un acuerdo con Grupo Mundial Tenedora para combinar sus operaciones con las del Banco Panameño de la Vivienda (Banvivienda) a través de una transacción mediante la cual Global Bank adquirió el 99.972% de las acciones de Banvivienda. El 30 de noviembre de 2018 se perfeccionó el acuerdo, estableciendo un precio de venta de US$222,932,706, el cual fue pagado mediante aporte de capital fresco por US$30.0 millones provenientes de los accionistas, financiamiento a través de un préstamo sindicado puente cuyo saldo fue cancelado posteriormente con la emisión de acciones preferidas (US$90.0 millones). Asimismo, como resultado de la adquisición, Grupo Mundial Tenedora, S.A. se convirtió en propietaria del 5.07% de las acciones de G.B. Group Corporation, lo cual involucró una nueva emisión de acciones comunes por US$60.0 millones y el excedente de la compra fue pagado con los flujos propios de tesorería

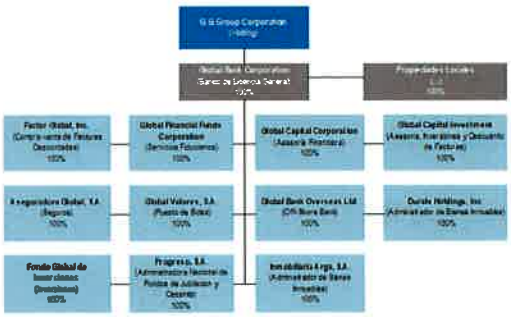
El 27 de septiembre de 2018, la Junta Directiva de GB Group aprobó la emisión de nuevas Acciones Comunes de capital social hasta por US$30.0 millones a un precio de US$37.0 por acción, las cuales fueron ofrecidas únicamente a los accionistas actuales en proporción a su inversión.

Al mismo tiempo, GB Group registró un Programa de Acciones Preferidas de hasta US$200.0 millones con el propósito de capitalizar a su subsidiaria Global Bank. Dentro de dicho Programa el 9 de noviembre de 2018 se emitieron dos Series (A y B), las mismas que son calificadas en el presente Informe y se detallan en el Anexo II. En este sentido, la Serie A se emitió por un monto de US$30.0 millones, mientras que la Serie B fue por US$60.0 millones. Es de indicar que las Series A y B emitidas serán obligatoriamente redimidas por el Emisor en su totalidad al quinto y séptimo año contados desde la fecha de emisión de las respectivas Serie, las mismas que pueden ser redimidas de forma parcial o total a partir del segundo (Serie A) y tercer (Serie B) año, respectivamente.

Ambas Series emitidas son acumulativas, lo cual implica que, si en un periodo no se declaran dividendos o no se logra la rentabilidad esperada, éstos se acumulan para el periodo siguiente. Las Acciones Preferentes gozan de derechos sobre las Acciones Comunes en cualquier pago de dividendos o reparto de cuota de liquidación que realice el Emisor.

Grupo Económico

GB Group posee el 100% de las acciones comunes de Global Bank Corporation & Subsidiarias, cuya principal actividad es el negocio de banca comercial y de consumo. Las sociedades integrantes se detallan en el Anexo III del presente informe. Además, posee el 100% de las acciones de Propiedades Locales, S.A., compañía que se dedica a la administración de bienes adquiridos en dación de pago.



Fuente: GB Group / Elaboracion: Equilibrium

Composición del Directorio y Plana Gerencial

El Directorio y Plana Gerencial de GB Group se presentan en el Anexo IV del presente informe. Dado que GB Group es una *holding* tenedora de acciones, no tiene Plana Gerencial. La Gerencia incluida en el Anexo IV corresponde a la de su subsidiaria operativa Global Bank Corporation.

Operaciones Productivas

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

Global Bank Corporation & Subsidiarias

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

El Banco ha venido incrementando su *market share* a lo largo de los últimos ejercicios 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 posición en cuanto a saldos colocados en hipotecas residenciales, mientras que su posicionamiento en cuanto a préstamos personales, subió de séptima a cuarta posición producto de la compra de Banvivienda, ambas considerando únicamente los saldos de cartera local.

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, el Banco ostenta la segunda posición de cuota de mercado tanto en préstamos agropecuarios como en créditos al sector industrial, mientras que 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. A continuación, se detalla la participación de Global Bank en el sistema bancario panameño:

Participación en el Sistema Bancario	Jun.16	Jun.17	Jun.18	Mar.19
Créditos Internos	9.4%	9.5%	8.9%	10.8%
Depósitos Totales	4.2%	4.3%	4.3%	5.6%
Patrimonio	5.4%	5.7%	5.8%	6.8%

Fuente: SBP / *Elaboración: Equilibrium*

Respecto a los resultados de Banco, es de señalar que al cierre fiscal 30 de junio de 2018, Global Bank reportó una utilidad neta de US$66.8 millones, retrocediendo en 12.56% con respecto a la utilidad de US$76.4 millones generada en el mismo periodo de 2017, producto de un mayor costo de fondos, aunado a menores ingresos por comisiones. Para el 31 de marzo de 2019, tercer trimestre del ejercicio fiscal, se registra una utilidad neta de 42.2 millones, un 20.34% inferior a las ganancias netas de marzo 2018, lo que se traduce en un ajuste en sus indicadores de rentabilidad, tal y como se muestra a continuación las principales cifras del Banco[1]:

Global Bank (Millones de US$)	Jun.16	Jun.17	Jun.18	Mar.19
Activo	6,041.4	6,624.9	6,555.3	8,369.6
Pasivo	5,529.5	6,048.4	5,943.8	7,587.2
Patrimonio	511.9	576.5	611.5	782.2
Utilidad Neta	80.1	76.4	66.8	42.2
ROAA (%)	1.40	1.21	1.01	0.75
ROAE (%)	16.64	14.03	11.24	8.04

Fuente: GB Group / *Elaboración: Equilibrium*

Tomando en consideración el limitado espacio de crecimiento orgánico en el mercado panameño, la estrategia de crecimiento de Global Bank está enfocada en la consolidación de la adquisición de Banvivienda, por medio de la cual Global Bank espera beneficiarse de las sinergias que proporcionará la integración de ambas operaciones.

Por otro lado, a la fecha del presente informe, Global Bank mantiene como reto mejorar los índices de morosidad de su cartera de préstamos, la cual muestra cierto deterioro a lo largo de los últimos ejercicios, en línea con el promedio del Sistema Bancario, al igual que mejorar sus niveles de rentabilidad, la misma que se ha visto afectada producto del alza de su costo de fondeo, afectada en parte por el aumento de la tasa LIBOR.

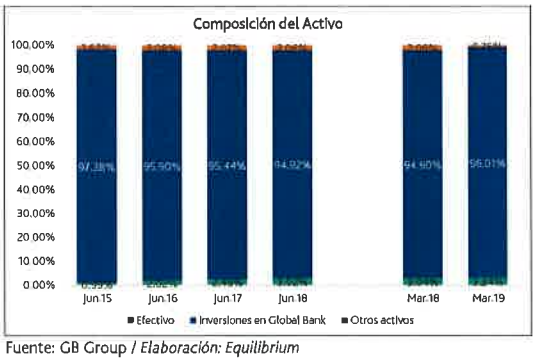
ANÁLISIS FINANCIERO DE GB GROUP

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

Activos y Liquidez

Al 31 de marzo de 2019, tercer trimestre del ejercicio fiscal del Emisor, los activos totales presentan un saldo de US$281.2 millones, incrementando un 172.48% con respecto a marzo de 2018, sustentando por el aumento en su principal activo las inversiones mantenidas en Global Bank (+175.64%). Dicho incremento obedece a qué Global Bank el pasado 30 de noviembre de 2018 adquirió las operaciones de Banvivienda, incrementando el balance de la principal subsidiaria del Emisor.

Con respecto a la composición del activo, dada la naturaleza de la Entidad de ser una *holding* que agrupa las operaciones de Global Bank y Subsidiarias, la inversión mencionada anteriormente en la subsidiaria Global Bank representa el 96.01% del activo total al 31 marzo de 2019. A continuación, se muestra el porcentaje de composición de los activos de GB Group:



Fuente: GB Group / *Elaboración: Equilibrium*

[1] Para más información de los resultados y monitoreo de Global Bank ingresar a http://www.equilibrium.com.pe/globalpa.pdf

Al 31 de marzo de 2019, los activos corrientes de GB Group presentan un incremento de US$6.0 millones o 190.19% al registrar mayor saldo en el rubro de efectivo y bancos, lo cual trae como consecuencia una aumento en el capital de trabajo de de US$3.1 millones a US$7.9 millones. El índice de liquidez corriente, sin embargo se ajusta con respecto a los niveles históricamente reportados (7.79 veces en marzo de 2019 comparado a 205.48 veces en marzo de 2018 y 622.20 veces al fiscal de junio 2018) debido a un aumento de 7,558.8% en los pasivos corrientes producto del saldo de US$1.1 millones de dividendos por pagar adeudados a los tenedores de las Series A y B de las acciones preferidas emitidas.

Estructura Financiera y Solvencia

Al 31 de marzo de 2019, los pasivos del Emisor incrementan de US$5 mil a US$1.2 millones, explicado por la nueva obligación de dividendos por pagar a los tenedores de las Series A y B de acciones preferidas emitidas en noviembre de 2018. Cabe agregar que, GB Group adquirió un préstamo puente para el pago de la compra de Banvivienda durante el segundo trimestre fiscal, el cual fue estructurado por JP Morgan y Bladex, el mismo que fue repagado en su totalidad una vez se colocaron el 100% de las Series A y B de las acciones preferidas emitidas, motivo por el cual dicha deuda no se observa en los pasivos al corte evaluado. Por otro lado, el Emisor mantiene US$7.6 mil en cuentas por pagar a sus auditores Deloitte. GB Group no mantiene deudas financieras, dado que el financiamiento lo toma la subsidiaria Global Bank para fondear parcialmente su cartera de colocaciones.

De incorporar el resultado de las subsidiarias, el pasivo total aumentaría a US$7,669.6 millones, incrementando en 29.04% respecto a lo registrado en marzo de 2018. Por otro lado, de manera consolidada, las obligaciones financieras (incorporando los adeudados y fondeo a través de depósitos a plazo) se ubican en US$7,448.9 millones al corte evaluado, cifra que representa el 97.12% del pasivo total y que arroja un incremento de 30.20% con respecto a marzo 2018, producto de los pasivos incorporados por la adquisición de operaciones de Banvivienda.

Al 31 de marzo de 2019, el patrimonio contable individual de GB Group asciende a US$280.0 millones, cifra que refleja un aumento de 171.37% con respecto a lo registrado a marzo de 2018 (US$103.2 millones). Lo anterior recoge la ampliación de capital social por US$30.0 millones con fondos frescos provenientes de los accionistas, así como la emisión de las Series A y B de acciones preferidas por un total de US$90.0 millones, ambos utilizados para fondear parcialmente la adquisición de Banvivienda. Asimismo, el capital social está contemplando US$60.0 millones adicionales, los cuales corresponden al 5.07% de las nuevas acciones comunes que mantienen los nuevos accionistas de Banvivienda. Por su parte, a nivel consolidado, el patrimonio se ubicó en US$698.8 millones al 31 de marzo de 2019, el cual registró un aumento de 14.04% con respecto a marzo 2018, producto principalmente del aumento en el capital común explicado con anterioridad. Resulta importante agregar que, las utilidades no distribuidas presentan una disminución de 7.16% con respecto a marzo de 2018, producto del efecto de la adopción de la NIIF9, impactando las utilidades retenidas en US$28.5 millones.

De manera individual, GB Group no presenta apalancamiento financiero y el contable es mínimo. Por otro lado, de considerar las cifras de los negocios consolidados, el apalancamiento contable presenta un deterioro al pasar de 9.70 veces a 10.98 veces, debido a que los pasivos crecen en mayor proporción que el patrimonio..

Es importante indicar que GB Group no tiene requerimientos individuales de capital. Los requerimientos se encuentran asociados a la subsidiaria Global Bank (requerido por la Superintendencia de Bancos de Panamá).

A la fecha de corte de la evaluación, los requerimientos se cumplen de manera suficiente, según se detalla en el siguiente cuadro:

GLOBAL BANK & SUBSIDIARIAS				
Periodo (Millones)	Jun.16	Jun.17	Jun.18	Mar.19
Índice de Adecuación de Capital % (*)	13.72	13.81	14.64	13.33

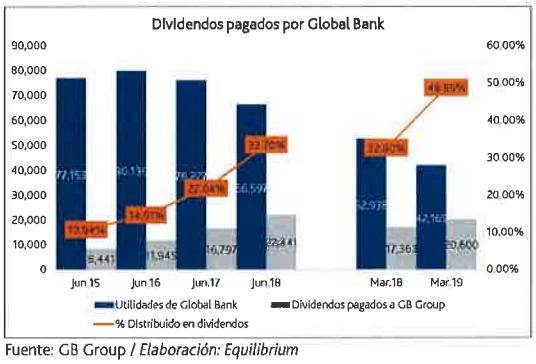
(***) El Ratio de Adecuación debe ser no menor a 8%.
Fuente: GB Group / *Elaboración: Equilibrium*

Generación, Eficiencia y Rentabilidad

Al 31 de marzo de 2019, GB Group reconoció de manera individual ingresos por dividendos (netos de impuesto) por US$14.4 millones por parte de Global Bank, un 5.49% inferior a lo recibido el primer trimestre 2018, lo que recoge la tendencia de las ganancias netas observadas en las cifras de la Subsidiaria en la sección anterior del Informe.

La subsidiaria Global Bank es la única fuente generadora de flujos de dividendos a favor de GB Group. Ni Global Bank Corporation, principal subsidiaria del Emisor, ni GB Group tienen una política de dividendos definida. Históricamente, Global Bank Corporation ha pagado dividendos a su accionista común por un monto no superior del 50% de las utilidades netas de cada año fiscal. Los dividendos comunes al único accionista (GB Group) se pagan al final de cada trimestre.

Se observa una tendencia creciente en los dividendos pagados por Global Bank al Emisor, a pesar de que las utilidades muestran una tendencia a la baja en los últimos dos períodos fiscales y el tercer trimestre 2019. El mayor monto de dividendos pagados es producto del aumento en el número de acciones emitidas, las cuales pasan de 106 mil a 236 mil como resultado de la adquisición de Banvivienda. Cabe resaltar que el dividendo por acción se ha mantenido estable en US$0.25.



Fuente: GB Group / *Elaboración: Equilibrium*

Con respecto a los gastos de operación, es importante indicar que GB Group no cuenta con trabajadores directamente en su planilla, motivo por el cual las actividades de operación son realizadas a través de las empresas vinculadas. Los gastos reportados históricamente por el Emisor corresponden a honorarios profesionales, tasas de supervisión regulatoria e impuestos y representan 0.18% de los ingresos. No obstante, al 31 de marzo de 2019, los gastos operativos incrementan en términos absolutos US$466.7 mil con respecto a marzo de 2018, absorbiendo el 3.37% de los ingresos de la holding, producto de gastos puntuales de honorarios y comisiones pagados por estructuración del préstamo sindicado puente, emisión de acciones preferidas con comisiones a Bolsa de Valores y Puesto de Bolsas que suman un total de US$454.8 mil. Asimismo, para el corte evaluado se registra un gasto por intereses que corresponde al préstamo sindicado puente cuyos intereses generados fueron por US$2.4 millones, absorbiendo el 16.69% de los ingresos de GB Group. Lo anterior, se tradujo en una disminución en la utilidad neta de 36.67% a marzo de 2019 con respecto a marzo de 2018.

A nivel consolidado, GB Group reporta una utilidad neta de US$66.6 millones (-12.63%) como resultado de menores ingresos por comisiones y un mayor costo de fondos.

GB Group no tiene una polltica de pago de dividendos. Históricamente GB Group ha repartido a sus accionistas el 100% de los dividendos percibidos de Global Bank. A lo largo de los últimos cuatro ejercicios, GB Group ha distribuido aproximadamente US$57.7 millones a favor de sus accionistas, lo cual representa el 100% de los dividendos recibidos de su subsidiaria Global Bank.

(Millones de US$)	Jun.16	Jun.17	Jun.18	Mar.19
Dividendos Pagados	10.6	14.7	19.4	13.0

Fuente: GB Group / *Elaboración: Equilibrium*

Es importante señalar que la Calificación otorgada considera el cumplimiento del flujo de dividendos proyectado por Global Bank, el cual será mayor al pagado históricamente con el propósito de que GB Group pueda cubrir el pago de los intereses y la redención total de las Acciones Preferidas emitidas por el Emisor para capitalizar a su subsidiaria Global Bank.

En el siguiente gráfico se muestra el flujo de dividendos históricos desembolsados por Global Bank, así como el proyectados por el Emisor para los próximos cuatro ejercicios:

*Proyectado
Fuente: GB Group / *Elaboración: Equilibrium*

El flujo de caja operativo de GB Group, al 31 de marzo de 2019 fue de US$13.9 y se compone de la utilidad neta menos los gastos financieros.

GB Group Corporation

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles de US$)	jun-15	jun-16	jun-17	mar-18	jun-18	mar-19
ACTIVOS						
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	997	2,064	2,557	3,137	3,111	9,104
Total Caja y Bancos	**997**	**2,064**	**2,557**	**3,137**	**3,111**	**9,104**
Inversiones en Global Bank	97,928	97,928	97,928	97,928	97,928	269,928
Costo Inv Global Bank empleados	1,504	1,993	1,993	1,993	1,993	1,993
Otras Inversiones	134	135	134	135	134	135
Inversiones en subsidiarias y asociadas	**99,566**	**100,056**	**100,055**	**100,055**	**100,055**	**272,055**
TOTAL ACTIVOS	100,563	102,120	102,612	103,193	103,166	281,160
PASIVOS						
Otras Cuentas por Pagar	40	20	10	15	5	7.6
Dividendo por pagar acciones preferidas	0	0	0	0	0	1,074
Intereses por pagar acciones preferidas	0	0	0	0	0	87
Cuentas por pagar	**40**	**20**	**10**	**15**	**5**	**1,169**
TOTAL PASIVO	40	20	10	15	5	1,169
PATRIMONIO NETO						
Capital Social Pagado	100,418	102,235	102,235	102,235	102,235	192,235
Capital Social Pagado Plan de Acciones	1,038	796	1,403	1,996	1,996	2,240
Acciones Preferidas	0	0	0	0	0	89,940
Resultados Acumulados	-837	-933	-931	-1,036	-1,036	-1,070
Dividendos Pagados	-7,414	-10,551	-14,736	-15,199	-19,375	-12,968
Resultado Neto del Ejercicio	7,318	10,553	14,631	15,182	19,341	9,614
TOTAL PATRIMONIO NETO	100,523	102,100	102,602	103,178	103,161	279,990
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,563	102,120	102,612	103,193	103,166	281,160

ESTADO DE RESULTADOS (Miles de US$)	jun-15	jun-16	jun-17	mar-18	jun-18	Mar.19
INGRESOS FINANCIEROS	**7,415**	**10,591**	**14,746**	**15,199**	**19,375**	**14,364**
Ingresos por Dividendos	7,414	10,551	14,736	15,199	19,375	14,364
Intereses Ganados Bonos Convertibles	1	40	10	0	0	0
GASTOS FINANCIEROS	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-1,870**
Intereses de acciones preferidas	0	0	0	0	0	-1,870
MARGEN FINANCIERO NETO	**7,415**	**10,591**	**14,746**	**15,199**	**19,375**	**12,495**
MARGEN OPERACIONAL	**7,415**	**10,591**	**14,746**	**15,199**	**19,375**	**12,495**
GASTOS DE ADMINISTRACION	**-97**	**-38**	**-115**	**-17**	**-34**	**-484**
Honorarios Profesionales	-76	-22	-98	-16	-11	-197
Tarifas de Supervisión	-15	-15	-15	0	-20	-17
Impuestos y Contribuciones	-4	-1	-1	-1	-1	0
Gastos varios	-2		-1	0	-2	-270
MARGEN OPERACIONAL NETO	**7,318**	**10,553**	**14,631**	**15,182**	**19,341**	**12,011**
RESULTADO DE OPERACIÓN	**7,318**	**10,553**	**14,631**	**15,182**	**19,341**	**12,011**
OTROS INGRESOS Y GASTOS	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-2,397**
Gastos por intereses	0	0	0	0	0	-2,397
RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	**7,318**	**10,553**	**14,631**	**15,182**	**19,341**	**9,614**
IMPUESTO A LA RENTA	0	0	0	0	0	0
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	**7,318**	**10,553**	**14,631**	**15,182**	**19,341**	**9,614**

GB Group Corporation

RATIOS	jun-15	jun-16	jun-17	mar-18	jun-18	mar-19
Solvencia y Endeudamiento						
Pasivo/Patrimonio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Pasivo/Activo	0.00	0.00	0.00	1.00	0.00	1.00
Liquidez						
Liquidez Corriente	24.9	103.2	255.7	205.48	622.20	7.79
Capital de Trabajo (miles de US$)	957	2,044	2,547	3,122	3,106	7,935
Generación						
Resultado Operacional Neto	7,318	10,553	14,631	15,182	19,341	12,011
Margen Operacional Neto	100%	100%	100%	1.00	1.00	0.87
Flujo de Caja Operativo	7,318	10,553	14,631	15,182	19,341	13,881
Flujo de Caja Anualizado	7,318	10,553	14,631	N.D	19,341	18,040
Gestión						
Gtos.Adm. y Generales / Activos Totales	0.10%	0.04%	0.11%	N.D	0.03%	0.18%
Gtos.Adm. y Generales/ Margen Operacional	1.31%	0.36%	0.78%	0.11%	0.18%	3.87%
Rentabilidad						
Margen Operacional / Utilidad Neta	101.33%	100.36%	100.79%	100.11%	100.18%	129.96%
ROF / Utilidad Neta	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Margen Bruto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	86.98%
Margen Operativo	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	86.98%
Margen Neto	98.69%	99.64%	99.22%	99.89%	99.82%	66.93%
ROAE	ND	10.42%	14.29%	ND	18.80%	7.19%
ROAA	ND	10.41%	14.29%	ND	18.80%	7.17%

** Indicadores Anualizados*

GB Group Consolidado

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles de US$)	jun-15	jun-16	jun-17	mar-18	jun-18	mar-19
ACTIVOS						
Activo Corriente						
Efectivo y efectos de Caja	43,579	28,852	29,171	32,291	32,800	53,028
Depositos Interbancarios	518,379	446,976	442,567	394,674	408,147	439,794
Valores adquiridos bajo acuerdo de Reventa	3,000	6,066	3,036	3,027	3,027	5,025
Inversiones financieras	37,353	36,209	5,670	746,803	785,081	823,868
Cartera de Créditos Vigentes	1,387,048	1,508,787	1,705,391	1,598,442	1,591,321	1,769,410
Cartera de Créditos Vencidos	32,932	39,387	65,572	94,305	89,017	160,249
Cartera de Créditos Morosos	31,116	32,338	45,404	83,052	62,964	140,367
Reserva para Incobrables	-36,071	-38,849	-42,973	-49,977	-47,209	-100,181
Intereses y Comisiones no devengadas	-15,571	-19,025	-19,224	-11,109	-10,985	-16,011
Intereses acumulados por cobrar	33,410	36,283	38,454	64,921	53,401	85,369
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	2,035,176	2,077,025	2,273,068	2,956,428	2,967,564	3,360,919
Activo No Corriente						
Cartera de créditos	2,759,965	3,179,673	3,320,271	3,279,468	3,264,859	4,429,271
Inversiones financieras	401,956	521,645	727,762			
Propiedad, planta y equipo (neto)	73,428	104,164	138,840	153,589	157,628	201,080
Activos intangibles (neto)	9,728	9,477	9,223	9,035	8,972	24,283
Impuesto sobre la Renta diferido	9,012	9,379	10,532	12,179	11,517	27,508
Otros activos	81,272	125,664	128,778	128,980	128,254	227,231
Plusvalía	16,763	16,763	16,763	16,763	16,763	98,075
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	3,352,124	3,966,765	4,352,169	3,600,013	3,587,993	5,007,447
TOTAL ACTIVO	5,387,300	6,043,789	6,625,237	6,556,441	6,555,557	8,368,366
PASIVOS						
Pasivo Corriente						
Obligaciones con el público	2,023,449	2,151,593	2,052,565	1,869,027	1,910,992	2,663,158
Fondos interbancarios	129,047	148,486	170,855	0	69,287	124,637
Adeudados y Obligaciones Financieras	445,133	503,164	718,439	583,518	580,819	1,365,668
Intereses acumulados por pagar	34,482	27,573	33,267	55,830	40,612	66,809
Otras Cuentas por Pagar y otros pasivos	31,460	37,653	27,118	22,606	26,185	30,604
PASIVO CORRIENTE	2,663,571	2,868,469	3,002,245	2,530,981	2,627,895	4,250,877
Pasivo No Corriente						
Adeudos y Obligaciones Financieras	1,227,367	1,393,410	1,599,729	1,629,372	1,621,838	1,261,627
Obligaciones con el público	996,527	1,202,005	1,349,107	1,639,308	1,559,955	2,033,770
Otros pasivos	48,720	65,168	94,940	143,973	131,839	123,276
PASIVO NO CORRIENTE	2,272,614	2,660,583	3,043,775	3,412,652	3,313,632	3,418,673
TOTAL PASIVO	4,936,185	5,529,052	6,046,020	5,943,633	5,941,527	7,669,550
PATRIMONIO NETO						
Capital Común	100,693	102,510	102,510	107,528	102,510	190,235
Capital en exceso	1,643	2,131	2,620	2,204	2,326	4,667
Reservas de Capital	45,226	40,560	41,505	36,290	33,590	32,325
Resultados Acumulados	251,827	306,247	358,649	391,822	383,832	363,763
Reserva de valor razonable						8,978
Reserva Dinamica	50,681	62,406	67,283	67,283	67,283	78,651
Reserva Regulatoria	1,045	884	6,651	7,681	24,488	20,197
TOTAL PATRIMONIO NETO	451,115	514,738	579,218	612,808	614,029	698,817
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5,387,300	6,043,789	6,625,237	6,556,441	6,555,557	8,368,366

ESTADO DE RESULTADOS (Miles de US$)	jun-15	jun-16	jun-17	mar-18	jun-18	mar-19
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	273,330	311,701	345,496	270,978	359,772	313,285
Ingresos Financieros	273,330	311,701	345,496	270,978	359,772	313,285
COSTOS POR SERVICIOS	138,603	161,055	191,804	160,145	215,386	201,796
Gastos Financieros	138,603	161,055	191,804	160,145	215,386	201,796
MARGEN FINANCIERO BRUTO	134,726	150,646	153,692	110,833	144,386	111,489
Provisión para Incobrabilidad de Créditos	-546	11,121	19,378	9,095	11,861	8,833
MARGEN FINANCIERO BRUTO DESPUÉS DE PROVISIONES	135,272	139,526	134,314	101,738	132,525	102,655
Comisiones	37,311	42,358	45,165	27,076	39,049	33,529
Ingresos (Egresos) Diversos	12,979	9,261	9,122	8,208	9,725	1,374
MARGEN OPERACIONAL ANTES DE GASTOS ADMIN	185,563	191,145	188,601	137,022	181,299	137,558
Gastos de Administración	95,097	100,709	103,716	79,192	107,712	93,380
RESULTADO DE OPERACIÓN	90,466	90,436	84,885	57,829	73,587	44,177
Impuesto sobre la Renta	13,313	10,297	8,658	5,018	6,990	5,904
GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL EJERCICIO	77,153	80,139	76,227	52,811	66,597	38,274

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – GB GROUP CORPORATION

Instrumento	Calificación Anterior* (Al 30.06.18)	Calificación Actual (Al 31.03.19)	Definición de Categoría Actual
Acciones Preferidas (Serie A hasta por US$30.0 millones) (Serie B hasta por US$60.0 millones)	*nueva)* 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.

**Sesión de Comité del 19 de Octubre de 2018.*

ANEXO II
CARACTERÍSITICAS DE LAS SERIES DE ACCIONES PREFERIDAS CALIFICADAS - GB GROUP CORPORATION

	Serie A	Serie B
Monto de la Serie y Cantidad de Acciones Preferidas	US$30 millones equivalente a 30,000 acciones preferidas	US$60 millones equivalente a 60,000 acciones preferidas
Rendimiento de Dividendos	6.25%	7.0%
Periodicidad del pago de dividendos	Trimestral	Trimestral
Forma y fecha de pago de capital	Al momento de su redención	Al momento de su redención
Fecha de vencimiento	Serán obligatoriamente redimidas en su totalidad una vez cumplido el 5to aniversario. Pueden ser redimidas anticipadamente a partir del 2do año de su fecha de liquidación.	Serán obligatoriamente redimidas en su totalidad una vez cumplido el 7mo aniversario. Pueden ser redimidas anticipadamente a partir del 3er año de su fecha de liquidación.
Garantías	No tiene	No tiene
Uso de los fondos	Capitalización de su subsidiaria Global Bank Corp.	Capitalización de su subsidiaria Global Bank Corp.

ANEXO III

SUBSIDIARIAS - GB GROUP CORPORATION

Subsidiaria	Actividad
Global Bank Corporation	Banco de Licencia General
Propiedades Locales, S.A.	Administración de Bienes adquiridos en dación de pago.
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.
Banvivienda Leasing & Factoring, S.A.	Negocio de operaciones de arrendamiento financiero y descuento de facturas.
Mundial Servicios Fiduciarios, S.A.	Estructuración y administración de fideicomisos
Banvivienda Assets, Inc.	Administración de activos financieros extranjeros del Banco
Banvivienda Valores, S.A.	Casa de Valores

Fuente: GB Group / *Elaboración: Equilibrium*

ANEXO IV

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL - GB GROUP CORPORATION
Directorio al 31.03.19

Directorio	
Jorge Vallarino Strunz	Presidente Ejecutivo
Domingo Díaz	Presidente
Benedicto Wong	Vice-presidente
Alberto Eskenazi	Tesorero
Ishak Bhikú	Subtesorero
Bolívar Vallarino	Secretario
Larry E Maduro	Sub-secretario
Otto Wolfschoon	Vocal
Alberto R. Dayan	Vocal

Fuente: GB Group / *Elaboración: Equilibrium*

Plana Gerencial de Global Bank al 31.03.19

Plana Alta Gerencia	
Jorge E. Vallarino	Gerente General
Otto Wolfschoon, Jr.	Vicepresidente Ejecutivo y Subgerente General
Carlos Mouynes	Vicepresidente Senior de Finanzas, Tesorería y Banca de Inversión
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
Nathalie Angulo	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 / *Elaboración: Equilibrium*

© 2019 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.