

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
2 de noviembre de 2023

Actualización

CALIFICACIÓN*

Global Bank Corporation y Subsidiarias

Domicilio	Panamá
Entidad	AA-.pa
Bonos Corporativos	AA-.pa
Valores Comerciales Negociables	ML A-1-.pa
Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos	A-.pa
Perspectiva	Ver Anexo I

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

CONTACTOS

Leyla Krmelj
Ratings Manager ML
Leyla.Krmelj@moodys.com

Jaime Tarazona
Director Credit Analyst ML
jaime.Tarazona@moodys.com

Grace Reyna
Senior Credit Analyst ML
Grace.Reyna@moodys.com

Cecilia González
Credit Analyst ML
Cecilia.Gonzalez@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Global Bank Corporation y Subsidiarias

Resumen

Moody's Local baja a AA-.pa, desde AA.pa, la categoría asignada como Entidad a Global Bank Corporation y Subsidiarias (en adelante, Global Bank o el Banco), así como a la Emisión de Bonos Corporativos de hasta US\$200.0 millones. De igual forma, baja a A-.pa, desde A.pa, la calificación del Programa de Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos de hasta US\$250.0 millones. La Perspectiva se modifica a Estable, desde Negativa, para las calificaciones indicadas previamente.

Por otra parte, Moody's Local afirma la categoría ML A-1-.pa al Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCNs) de hasta US\$100.0 millones. La perspectiva continúa siendo Negativa para para los valores de corto plazo señalados anteriormente.

La decisión de bajar las calificaciones a Global Bank pondera la disminución gradual en las métricas de liquidez del Banco a lo largo de los últimos periodos evaluados, a lo cual se suma el ajuste exhibido en la solvencia en lo que va del presente ejercicio, situándose ambos indicadores por debajo de la media del Sistema Bancario Nacional (SBN). Cabe recordar que el Banco mantenía desde evaluaciones anteriores una Perspectiva Negativa producto principalmente de los menores niveles de liquidez exhibidos.

En este sentido, el Índice de Liquidez Legal del Banco se situó en 36.34% al cierre fiscal 30 de junio de 2023, desde 40.60% en el mismo periodo del 2022, disminuyendo su holgura respecto del mínimo regulatorio (30.0%) y ubicándose además en un nivel inferior al promedio del SBN (58.17%) y de la banca privada (45.84%). En un contexto de tasas crecientes, el Banco buscó optimizar sus excedentes de recursos y de esa forma contener ajustes en su *spread* financiero. Si bien el nivel mínimo de apetito de tolerancia del Banco en el Índice de Liquidez Regulatorio es de 33.0%, la Gerencia del Banco indica que ha estabilizado el desempeño de esta métrica con un promedio de 36.75% a lo largo de los últimos tres trimestres. No obstante, en un contexto en el cual el Sistema de la Reserva Federal (FED) continúa aplicando una política monetaria restrictiva, con potenciales nuevos aumentos en su tasa de referencia, se tiene la expectativa de que el Banco mantendrá la estrategia de liquidez acotada por un periodo más prolongado.

Adicionalmente, se exhibe un aumento en el descalce contractual entre activos y pasivos de corto plazo; no obstante, el calce superavitario global es positivo y el Banco mantiene líneas, así como recursos de inversión que podría utilizar de ser necesario. Respecto a esto último, si bien ha existido una mejora en la disponibilidad de líneas bilaterales (25.41%), todavía es inferior a la holgura presentada por el Banco en ejercicios previos (47.20% a junio de 2021). Sobre esto último, es de señalar que el Banco se encuentra trabajando en la gestión de nuevas líneas que le permitan brindar un mayor soporte ante una necesidad de recursos. Al respecto, se tiene conocimiento que el Banco logró aumentar sus líneas bilaterales en US\$80.0 millones adicionales, a lo cual se suma la firma de un financiamiento en octubre de 2023 con una entidad multilateral por US\$100.0 millones.

Por otra parte, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) continuó presentando una tendencia decreciente al situarse en 13.12%, desde 15.11% en el mismo periodo de 2022, aumentando la brecha que mantenía con respecto al promedio del SBN que se ubicó en 15.33% al 30 de junio de 2023. En esta línea, se observa también que el capital de la más alta calidad (primario) se ajustó a 8.54% al 30 de junio de 2023, desde 10.17% en el mismo periodo de 2022. Con data actualizada al 30 de septiembre de 2023 proporcionada por el Banco, el IAC se habría ubicado

en 13.24%, estimando que dicha métrica podría acercarse a 13.7% al cierre del ejercicio 2024.

Así también, el Banco ha continuado con la tendencia creciente en la cartera morosa y vencida al situarse en 4.78%, desde 4.54% a junio de 2022, ubicándose por encima del promedio del SBN (4.47%).

En línea con lo anterior, al evaluar la mora real (cartera vencida, mora y castigos LTM respecto de la cartera bruta), el indicador aumentó al situarse en 5.59% al cierre fiscal junio de 2023, desde 5.14%; en línea con lo anterior, el Banco ha estado aumentando el volumen de castigos al representar el 0.84% de las colocaciones LTM, desde 0.64% el ejercicio previo, lo recoge un efecto combinado de créditos deteriorados por la pandemia y otras operaciones de ejercicios previos. Al respecto el Banco indica que tiene la expectativa de regresar a métricas pre pandemia a finales del ejercicio fiscal 2024.

De igual forma, la calificación toma en cuenta la disminución del ratio de cobertura de la cartera vencida y morosa con provisiones reportada a junio de 2023, toda vez que el mismo cerró el ejercicio con 76.34%, desde 81.83% en el mismo periodo del año anterior, factor que se encuentra parcialmente acotado por el alto grado de colaterales asociados a dicha cartera (75% de la exposición está sujeta a garantías).

Por otro lado, los créditos asociados a cartera que se denominaba Modificada ha incidido en la generación de flujos de Global Bank, evidenciado en la métrica de intereses de préstamos por cobrar sobre intereses devengados sobre préstamos, la cual se ubicó en 39.47% a junio de 2023, desde 20.87% en el periodo pre-pandemia.

Adicionalmente, si bien existe una mejora en la utilidad neta, los ratios de rentabilidad se mantienen todavía en niveles inferiores al promedio del SBN y al periodo pre pandemia. Por otra parte, existe la expectativa de que un periodo más prolongado de tasas pasivas elevadas podría continuar ajustando el *spread* financiero del Banco y/o tener una mayor incidencia en el patrimonio producto del registro de pérdidas no realizadas por la valorización de su portafolio de inversiones.

A pesar de lo señalado en los párrafos previos, las calificaciones se fundamentan en el importante posicionamiento de mercado que ostenta el Banco, siendo el segundo banco de capital privado panameño en términos de activos, mientras que en el SBN presenta una relevante posición a nivel de créditos internos y depósitos locales totales. Por otra parte, también se tomó en cuenta la diversificación que ostenta el Banco por sector económico, lo cual puede ser factor mitigante ante el deterioro o menor nivel de crecimiento de algún sector en específico.

Por otra parte, también se toman en cuenta los esfuerzos del Banco por reducir el saldo de cartera que mantenía la condición de Modificado. Cabe señalar que, en el último ejercicio, el Banco disminuyó en 68.02% dicha cartera, motivo por el cual su peso relativo ha decrecido de forma importante al situarse en 2.41% de la cartera de colocaciones brutas, desde 7.65% en junio de 2022. A partir de diciembre de 2023, dicha cartera ha pasado a ser registrada con la etiqueta de Créditos Reestructurados Migrados y se encuentra sujeta al cumplimiento de lo establecido en el Acuerdo 4-2013. La disminución en dicha cartera se explica principalmente por las regularizaciones en los pagos en el marco de los esfuerzos de cobranza que viene realizando el Banco y reestructuraciones.

Adicionalmente, la calificación ponderó positivamente las medidas prudenciales que tomó el Banco en periodos previos de desplazar parte de los créditos modificados hacia Etapas 2 y 3 con el propósito de generar mayores reservas, anticipándose al posible deterioro de la cartera, lo cual se ve reflejado en una cobertura de la cartera pesada (créditos en categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) superior al promedio del SBN (51.34%) al situarse en 61.29%.

Moody's Local pondera también la adecuada diversificación de las fuentes de financiamiento del Banco, conformadas por depósitos, financiamientos recibidos de terceros y mediante las emisiones de Bonos Corporativos y Bonos Perpetuos; no obstante, todavía persiste un mayor uso de financiamiento con terceros que ha conllevado a que disminuya la disponibilidad de líneas respecto de lo que el Banco venía presentando en ejercicio previos.

Por último, Moody's Local seguirá monitoreando el desempeño financiero del Banco y la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando de forma oportuna cualquier cambio en la percepción de riesgo.

Factores que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Mejora gradual en la métrica del Índice de Liquidez Legal, acompañado de un incremento en disponibilidad de líneas y mejora en el calce contractual entre activos y pasivos de corto plazo.
- » Fortalecimiento de sus indicadores de solvencia, especialmente en lo relacionado al desempeño del IAC.
- » Mejora gradual del margen financiero bruto del Banco, tanto en términos absolutos como relativos, producto de una mayor generación y control del costo de fondeo.
- » Mejora en los indicadores de calidad de cartera, hasta situarse por debajo de lo exhibido por parte de la media del SBN.
- » Aumento en la cobertura de los créditos vencidos y morosos, así como de la Cartera Pesada del Banco con reservas, de modo tal que logre disminuir la pérdida esperada y la exposición patrimonial exhibidos al corte de análisis.
- » Incremento en la cobertura de los depósitos a la vista y ahorro con fondos disponibles.
- » Mejora gradual en los indicadores de rentabilidad del Banco, traducido igualmente en un mayor retorno sobre sus activos.

Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Deterioro de sus indicadores de liquidez, sumado a fuertes descalces entre activos y pasivos, así como a la pérdida de líneas con bancos corresponsales.
- » Ajuste en los indicadores de calidad de cartera del Banco, registrando consistentemente un ratio de mora que se sitúe por encima de la media del SBN.
- » Ajuste en los indicadores de solvencia que pueda comprometer el crecimiento futuro del Banco.
- » Ajuste en el margen financiero bruto del Banco que a su vez impacte en el *spread* financiero.
- » Surgimiento no esperado de riesgos reputacionales que generen un impacto significativo en las operaciones y/o resultados del Banco.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

GLOBAL BANK CORPORATION Y SUBSIDIARIAS

	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
Colocaciones Brutas (US\$ / Miles)	6,304,264	6,220,976	6,058,828	6,336,122
Índice de Adecuación de Capital (IAC)	13.12%	15.11%	15.97%	14.58%
Índice Liquidez Legal	36.34%	40.60%	49.33%	50.27%
Créditos Vencidos y Morosos / Cartera Bruta	4.78%	4.54%	3.98%	3.14%
Reserva para Préstamos* / Cartera Vencida y Morosa	105.48%	112.95%	122.94%	122.44%
ROAE (LTM)	6.46%	4.81%	3.38%	5.42%

*Incluye reservas específicas, dinámicas y de créditos modificados.

Fuente: Global Bank / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Perfil de la Compañía

Global Bank Corporation (en adelante GBC o el Banco) inició operaciones en junio de 1994, bajo una Licencia General otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), la misma que le permite efectuar negocios en Panamá o en el extranjero. GBC mantiene como objetivo expandir su operación por medio de la venta cruzada de los múltiples productos, servicios y líneas de negocio que mantiene a nivel consolidado. A la fecha de análisis, el Banco cuenta con 33 oficinas.

G.B. Group Corporation es la sociedad tenedora del 100% de las acciones del Banco, la misma que pertenece a empresarios y banqueros locales. Además, Global Bank mantiene la propiedad al 100% de las siguientes empresas:

- Global Financial Funds Corp. – Negocio de Fideicomisos.
- Global Capital Corp. – Finanzas Corporativas.
- Global Capital Invest – Factoraje emitido por terceros.
- Global Valores – Puesto de Bolsa.
- Global Bank Overseas – Actividad bancaria en British West Indies - Aseguradora Global.
- Durale Holdings – Administración de Inmuebles.
- Anverli Investments Corp. – Administración de Inmuebles.
- Progreso, S.A. – Administración de Fondos de Pensiones y Cesantías.
- Banvivienda Assets – Administración de Activos y Banvivienda Leasing – Arrendamiento Financiero.

El 30 de noviembre de 2018, finalizó el proceso de adquisición del 99.72% de las acciones comunes emitidas y en circulación de Banco Panameño de la Vivienda, S.A. -que era propiedad de Grupo Mundial Tenedora, S.A.- a la sociedad GB AV Inc., la misma que funge como subsidiaria de Global Bank. Para el mes de mayo de 2019, se completó el 100% de la integración y consolidación total de las operaciones adquiridas.

Al 30 de junio de 2023, el Banco mantiene la cuarta posición en cuanto a créditos internos y quinta posición en depósitos totales del Sistema Bancario Nacional (SBN). A continuación, se detalla el porcentaje de participación del Banco en cuanto a préstamos, depósitos y patrimonio con respecto al SBN (base consolidada), el cual agrupa las cifras de todos los bancos de Licencia General que operan en Panamá:

Tabla 2

Global Bank Corporation y Subsidiarias

Participación de Mercado dentro del Sistema Bancario Nacional

	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
Créditos Directos	9.81%	10.25%	10.46%	11.15%
Depósitos Totales	5.01%	5.17%	5.31%	5.85%
Patrimonio	4.69%	5.55%	6.85%	7.05%

*Última información pública disponible en la web de SBP

Fuente: SBP / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

El 20 de marzo de 2023, se anunció que el señor Felix Brandon pasó de ser Director/Vicepresidente a Director Suplente, y el señor Larry E. Maduro pasó de ser Director Suplente a Director/Vicepresidente. Por otra parte, en abril de 2023, se autorizó que el Banco realice una distribución extraordinaria de dividendos con la finalidad de que la *Holding* realice una redención de acciones a un grupo de accionistas.

Posteriormente, el 4 agosto de 2023 se anunció la renuncia del señor Eddy Rene Pinilla Campos al puesto de Director y Vocal de la Junta Directiva de Global Bank, debido a su jubilación. La Junta Directiva decidió no llenar dicha vacante.

El 31 de octubre de 2023, Moody's Investors Service, Inc. (MIS) bajó la calificación soberana de Panamá a Baa3, desde Baa2, modificando la Perspectiva a Estable, desde Negativa. La baja se sustentó en los desafíos fiscales estructurales que tiene el país, denotando una gobernanza débil y una menor eficacia de la política fiscal.

Como hecho relevante del periodo, es de mencionar que, el 28 de marzo de 2023, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) publicó el Acuerdo 02-2023, mediante el cual busca fortalecer diversas instancias del Gobierno Corporativo de las entidades supervisadas. Al respecto, destaca que exige a las entidades bancaria y a la propietaria de acciones de bancos el asegurarse que sus accionistas, miembros de la junta directiva, la alta gerencia y el personal clave cuenten en todo momento con reconocida idoneidad, reputación, solvencia moral y económica, con independencia de la naturaleza, complejidad y perfil de riesgos de la entidad.

Por otra parte, resulta relevante mencionar que, mediante Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-R-2023-01034 emitida el 11 de abril de 2023, se derogó la Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-0005-2020. Mientras dicha resolución estuvo vigente, los activos de riesgo que estaban clasificados en las categorías 7 y 8, cuyas ponderaciones regulares eran 125% y 150%, respectivamente, ponderaron temporalmente como parte de la categoría 6, cuya ponderación es de 100%. Si bien la vigencia de esta resolución es a partir de su promulgación, las disposiciones contenidas se reflejarán en el informe de cierre del mes de junio de 2023.

Posteriormente, el 6 de junio de 2023, la SBP publicó el Acuerdo 03-2023, por medio del cual se modificó el artículo 37 del Acuerdo 4-2013 sobre riesgo de crédito, el cual busca establecer un criterio prudencial especial para la constitución de la provisión dinámica requerida a los bancos que son sucursales de bancos extranjeros. En ese sentido, las entidades bancarias que sean sucursales de bancos extranjeros cuyo fondeo provenga al menos en un 85% de su casa matriz, deberán mantener en todo momento una provisión dinámica no menor del 1.25% de los activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría normal. A estos bancos no les será aplicable la constitución de provisión dinámica por un porcentaje superior a 1.25% de sus activos ponderados por riesgo.

Por otro lado, mediante Resolución General de Junta Directiva SBP-GJD-R--2023-01125 del 6 de junio de 2023, se establecieron los lineamientos y parámetros para el restablecimiento de la constitución de la provisión dinámica que dispone el Acuerdo 4-2013. En ese sentido, las entidades bancarias deberán asegurarse de constituir los montos de provisión dinámica que correspondan y para tales efectos utilizarán como referencia para el cálculo de la provisión dinámica las variaciones del trimestre al corte del 30 de junio de 2023 respecto al 31 de marzo de 2023, asegurándose de cumplir los parámetros establecidos en el artículo 37 del Acuerdo 4-2013.

Los bancos cuyo saldo contable de la provisión dinámica sea menor del 1.25% de sus activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría normal, podrán acogerse a un periodo de adecuación hasta el 31 de marzo de 2024. En el caso de entidades bancarias cuyo cálculo de la provisión dinámica sea igual o superior al 1.25% de los activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría normal, y que a la entrada en vigor de la presente Resolución el saldo contable de la provisión se encuentre por debajo del porcentaje requerido, podrán acogerse a un periodo de adecuación gradual para la constitución de la provisión dinámica correspondiente.

Los bancos que se acojan a los plazos de adecuación no podrán efectuar repartición de los dividendos hasta completar el porcentaje requerido en función de sus activos ponderados por riesgo, con excepción de los dividendos sobre acciones preferidas, cuyo pago podrá realizarse siempre que existan suficientes utilidades.

Las entidades bancarias cuyo saldo contable de la provisión dinámica a la fecha de entrada en vigor de la norma sea mayor del 2.50% de los activos ponderados por riesgo correspondiente a las facilidades crediticias clasificadas en la categoría normal, podrán llevar a cabo la devolución a utilidades no distribuidas de todo excedente hasta el porcentaje de 2.50%. Adicionalmente, las entidades bancarias que apliquen la devolución a utilidades no distribuidas, en el evento que producto del crecimiento de su cartera de crédito necesiten una mayor provisión dinámica de la ya constituida, no podrán acogerse a los plazos de adecuación.

Análisis Financiero de Global Bank Corporation y Subsidiarias

Activos y Calidad de Cartera

MODERADO CRECIMIENTO DE LA CARTERA DE CRÉDITOS

Al 30 de junio de 2023, cierre fiscal del Banco, los activos no presentaron variación interanual significativa (+0.15%). Con relación a las variaciones, se observa una disminución en las disponibilidades e inversiones financieras, toda vez que parte de las mismas se han venido utilizando para financiar el crecimiento de las colocaciones brutas (+1.34% interanual), en búsqueda de optimizar el uso de los recursos en un contexto en el cual el fondeo se encareció.

El aumento de las colocaciones se explicó tanto por operaciones vinculadas al sector externo (+US\$42.1 millones) como interno (+US\$41.2 millones). Por tipo de crédito, los que más crecieron fueron hipotecario e industrial, en línea con el dinamismo de la economía.

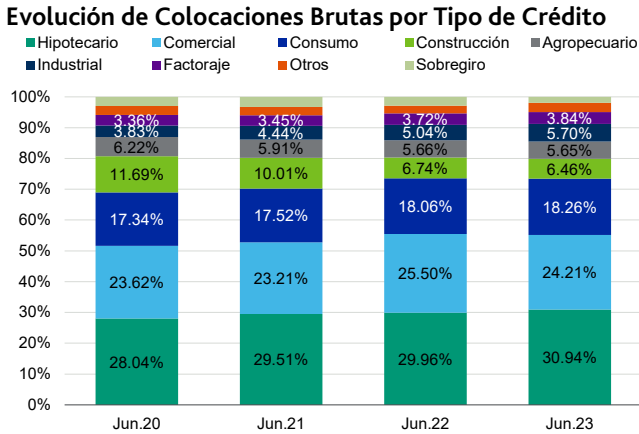
Con respecto a la Cartera Modificada, desde diciembre de 2022 la misma pasó a registrarse con la etiqueta de Créditos Reestructurados Migrados y está sujeta al cumplimiento de lo establecido en el Acuerdo 4-2013. Dicha cartera viene decreciendo progresivamente (-US\$323.7 millones o -68.02% durante el último ejercicio) al ubicarse en US\$152.2 millones al 30 de junio de 2023, correspondiente al 2.41% de la cartera bruta de préstamos. La reducción se explicó en el cumplimiento de los pagos contractuales acordados a través de los convenios de reestructuración. De acuerdo con lo informado por la Gerencia del Baco, considerando el alto nivel de colateral que mantienen los Créditos Reestructurados Migrados, la cobertura con reservas de los créditos en Etapa 3 se situó en 62.95%.

En relación con los indicadores de calidad de cartera, se exhibe un aumento en los préstamos vencidos y morosos en comparación con el ejercicio previo (+9.04% y +1.83%, respectivamente), lo cual se explica en el sinceramiento de la cartera migrada. A pesar del aumento de la cartera de colocaciones, el dinamismo de los préstamos vencidos y morosos originó un incremento interanual en el ratio de morosidad, el mismo que se situó en 4.78%, desde 4.54%, ubicándose por encima del 4.47% registrado por la media del SBN. Por otro lado, al 30 de junio de 2023, se observa que el Banco aumentó la intensidad de sus castigos de cartera en los últimos 12 meses al representar el 0.84% de la cartera bruta, desde 0.64% el ejercicio previo, con la finalidad de limpiar el efecto de créditos deteriorados por

la pandemia COVID-19 y otros casos de periodos previos. Dado lo anterior, la mora real (que incluye castigos) aumentó a 5.59%, desde 5.14%. En tanto, la cartera pesada (créditos en categorías Subnormal, Dudoso e Irrecuperable) viene disminuyendo como consecuencia de los castigos realizados y la transición de créditos a otras categorías de menor riesgo.

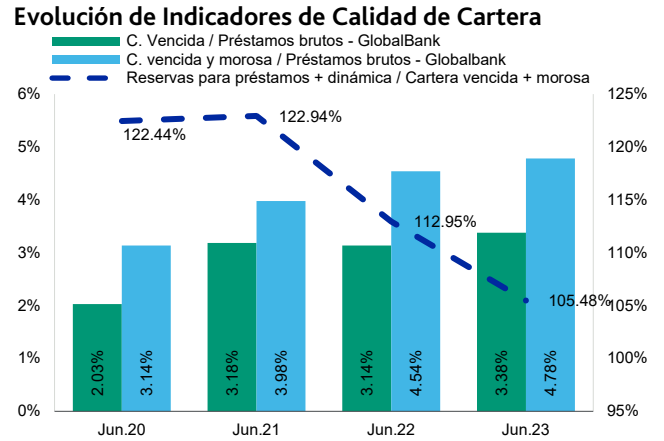
Al 30 de junio de 2023, la cobertura de la cartera morosa y vencida con reservas (incluyendo la reserva dinámica) se situó en 105.48%, retrocediendo respecto al 112.95% registrado en el mismo periodo del ejercicio previo. Por otro lado, la cobertura de la cartera pesada se posicionó en 61.29%, por encima del promedio del SBN (51.34%).

Gráfico 1



Fuente: Global Bank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 2



Fuente: Global Bank / Elaboración: Moody's Local

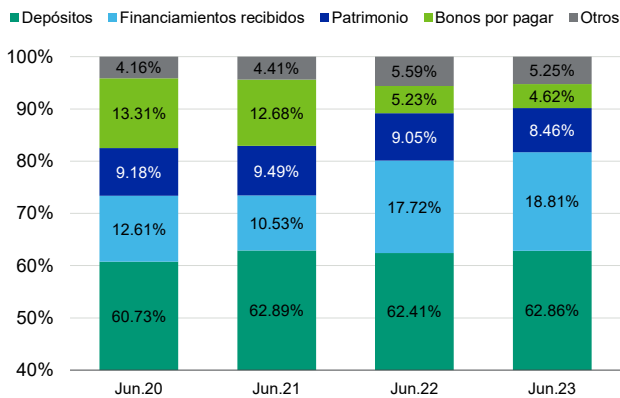
Pasivos y Estructura de Fondo

BAJAN LOS DEPÓSITOS A LA VISTA Y AHORRO Y SUBEN LOS DEPÓSITOS A PLAZO PRODUCTO DE LA MAYOR PREFERENCIA DEL PÚBLICO POR EL ALZA DE TASAS

Dentro de la estructura de fondeo del Banco, los depósitos de clientes continúan siendo el principal componente, financiando el 62.86% de los activos. En un contexto de tasas crecientes, ha existido una menor preferencia por parte de los ahorristas en preservar sus recursos en depósitos a la vista y de ahorro, los cuales decrecieron interanualmente en 10.51%. Por otra parte, el Banco diversificó sus fuentes de fondeo a través de la toma de financiamientos con terceros y mediante emisiones de Bonos Corporativos, Bonos Subordinados y Bonos Perpetuos, los mismos que, al 30 de junio de 2023, totalizaron US\$2,219.3 millones y financiaron el 26.38% del balance. El Banco buscó optimizar su estructura de fondeo, lo cual conllevó a que aumente la participación de financiamientos recibidos por parte de otras instituciones financieras.

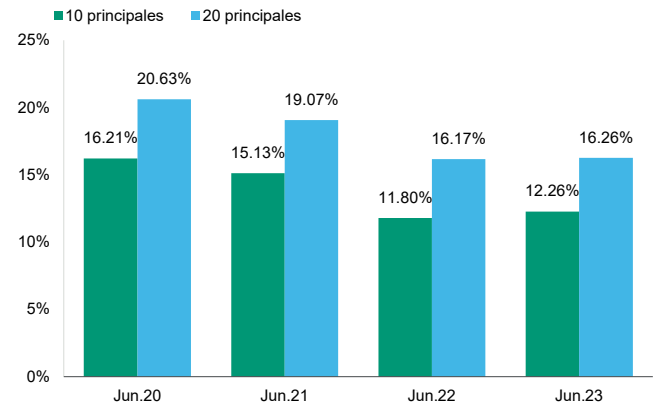
El patrimonio neto del Banco tuvo una disminución interanual de 6.37% al situarse en US\$711.8 millones, debido principalmente a la distribución de dividendos extraordinaria realizada durante el 2023 con la finalidad que su la *Holding* -GB Group- pueda realizar una recompra de acciones. Al respecto, el Banco aumentó el importe de dividendos distribuidos en el último ejercicio fiscal a US\$96.0 millones, desde US\$23.7 millones en el ejercicio previo. Cabe señalar que el Banco distribuye de manera regular dividendos comunes, los cuales son usados al mismo tiempo para cumplir con las obligaciones contractuales que tiene GB Group, toda vez que esta última emitió Acciones Preferidas en ejercicios previos para financiar parte de la compra de Banvivienda. Por otra parte, el patrimonio continúa viéndose afectado por pérdidas no realizadas debido a la valorización de inversiones producto de la fluctuación de tasas de mercado (13.08% del patrimonio neto al 30 de junio de 2023).

Gráfico 3

Evolución de la Composición de las Fuentes de Fondo

Fuente: Global Bank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Evolución de Concentración de Principales Depositantes

Fuente: Global Bank / Elaboración: Moody's Local

Solvencia**AJUSTE EN EL ÍNDICE DE ADECUACIÓN DE CAPITAL, UBICÁNDOSE POR DEBAJO DEL PROMEDIO DEL SBN**

Al 30 de junio de 2023, el Índice de Adecuación de Capital (IAC) de Global Bank disminuyó a 13.12%, desde 15.11% a junio de 2022, ubicándose por debajo del promedio reportado por el SBN de 15.33%.

A raíz de la pandemia COVID-19, la SBP emitió ciertas normativas para aliviar temporalmente el cálculo del IAC -relacionadas principalmente a tasaciones, ponderadores de activos según categoría y por riesgo operacional-, las cuales progresivamente se han ido retirando y han tenido un efecto en el cálculo del IAC. Adicionalmente, el IAC se ha visto afectado por menores fondos de capital, lo cual se ha dado en un contexto en el cual el Banco realizó una distribución extraordinaria de dividendos con la finalidad de redimir acciones de GB Group, aunado a que todavía persisten pérdidas no realizadas debido a la fluctuación de valores.

Por otro lado, al 30 de junio de 2023, al evaluar el capital por calidad, se observa un ajuste en el capital primario respecto de los activos ponderados por riesgo al situarse en 8.54%, desde 10.17% en el mismo periodo del 2022.

Rentabilidad y Eficiencia**LA UTILIDAD AUMENTA A PESAR DE DEL AJUSTE EN EL MARGEN FINANCIERO POR UN COSTO DE FONDEO CRECIENTES**

Al cierre fiscal 30 de junio de 2023, el Banco registró una utilidad neta de US\$47.5 millones, mostrando un aumento interanual de 27.49% como resultado del efecto combinado de mayores ingresos financieros, comisiones, venta extraordinaria de activos y un menor gasto de provisiones de cartera.

Con la finalidad de contener los costos de fondeo crecientes, el Banco buscó trasladar las mayores tasas a sus productos activos y comisiones. No obstante, debido a que el efecto de traslado tiene rezagos temporales, el margen financiero y el *spread* se vieron afectados. En este sentido, el margen financiero bruto retrocedió al situarse en 37.97%, desde 43.20% a junio de 2022, mientras que el *spread* financiero se ubicó en 2.16%, desde 2.27% en el mismo periodo del 2022.

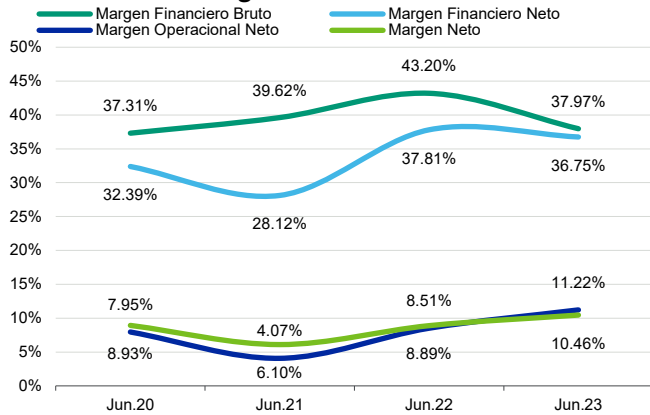
Al 30 de junio de 2023, el Banco registró un menor gasto de provisiones para pérdidas en préstamos (-17.07% interanual). Lo anterior pondera que, en ejercicios previos, se constituyó un nivel de provisiones más elevado por los ajustes realizados al modelo NIIF-9 considerando la coyuntura económica que se tenía en dicho momento por los efectos en la economía de la pandemia COVID-19, además de la adopción de las disposiciones de la SBP que requirieron el establecimiento de reservas para la cartera Modificada.

El Banco registró un ligero aumento en los gastos generales y administrativos (+1.01% interanual) en un contexto en el cual el nivel de actividad se ha normalizado, viene desplegando esfuerzos para expandir su cartera de colocaciones y la inflación le ha generado costos crecientes. A pesar de lo anterior, el ratio de Eficiencia Operacional mejoró a 57.80%, desde 58.55% a junio de 2022, por el efecto de mayores ingresos extraordinarios, pero se mantiene todavía en una posición desfavorable respecto del promedio de bancos que componen el SBN (50.71%).

En línea con el incremento en la utilidad neta, las métricas de rentabilidad sobre patrimonio y activo promedio (ROAE y ROAA) presentaron una mejora al corte evaluado; sin embargo, aún se mantienen en niveles inferiores a la media del SBN.

Gráfico 5

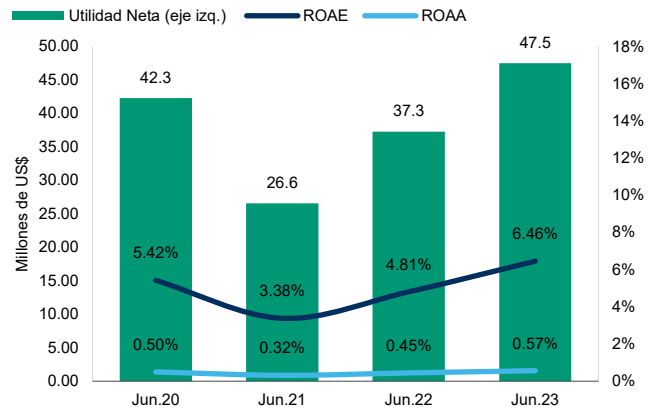
Evolución de los Márgenes



Fuente: Global Bank / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Global Bank / Elaboración: Moody's Local

Liquidez y Calce de Operaciones

EL BANCO CONTINUÓ EXHIBIENDO UNA TENDENCIA DECRECIENTE EN LA LIQUIDEZ, AMPLIANDO LA BRECHA RESPECTO DE LA MEDIA DEL SBN

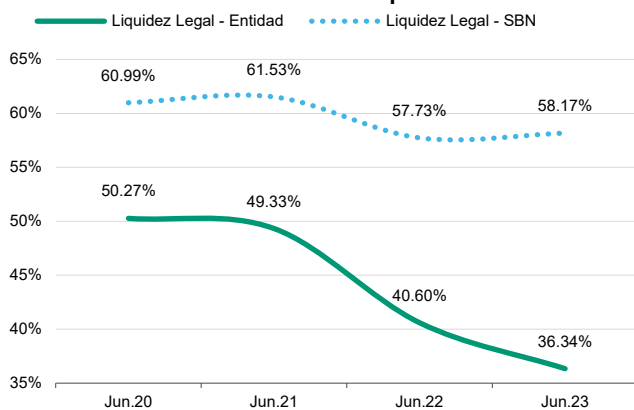
Al 30 de junio de 2023, el Índice de Liquidez Legal del Banco se ubicó en 36.34%, desde 40.60% reportado a junio de 2022, manteniéndose por debajo del ratio reportado por la media del SBN (58.17%) y del promedio de bancos privados (45.84%). En un contexto en el cual el costo de oportunidad de los recursos ha sido más elevado, el Banco tomó la estrategia de disminuir sus excedentes de liquidez y rentabilizarlos con la finalidad de contener el avance que se viene registrando en el costo de fondeo.

En línea con lo previamente indicado, los fondos disponibles del Banco disminuyeron interanualmente en 15.92%, ajustando tanto el ratio de cobertura sobre las depósitos a la vista y ahorros, así como el de depósitos totales, según se presenta en el Gráfico 7. A pesar de lo anterior, el Banco logró un indicador LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) de 187.46%.

Respecto al calce contractual entre activos y pasivos, el Banco presentó brechas negativas principalmente en los tramos superiores a tres meses, lo cual recoge el efecto de vencimiento de depósitos y financiamientos con terceros. A pesar de lo anterior, como mitigante ante posibles escenarios de estrés de liquidez, Global Bank tiene acceso a los mercados financieros a través de sus programas de Bonos Corporativos y de VCN's, además de mantener diversas líneas de crédito bilaterales aprobadas con múltiples entidades bancarias locales y del exterior, las cuales registraron un nivel de utilización de 74.58% a junio de 2023.

Gráfico 6

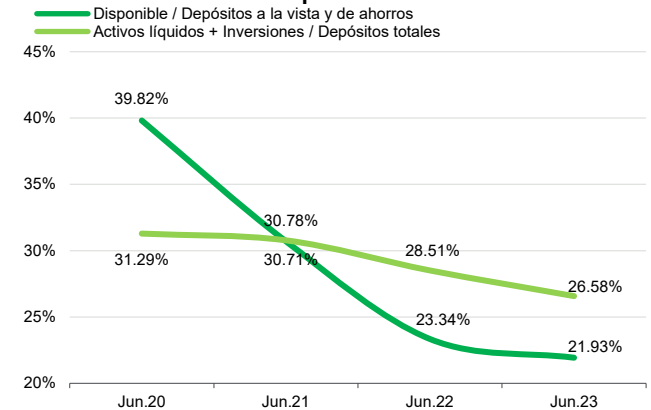
Evolución de los Indicadores de Liquidez



Fuente: Global Bank. / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 7

Coberturas de Fondos Disponibles



Fuente: Global Bank / Elaboración: Moody's Local

Global Bank Corporation y Subsidiarias

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
TOTAL ACTIVOS	8,412,979	8,400,596	8,323,544	8,516,127
Disponible	354,966	422,163	508,316	588,476
Inversiones	1,050,488	1,072,628	1,102,894	1,029,732
Créditos Vigentes	6,002,694	5,938,646	5,817,686	6,137,373
Créditos Morosos	88,777	87,182	48,227	70,357
Créditos Vencidos	212,794	195,148	192,915	128,392
Préstamos Modificados	-	444,265	1,240,176	3,548,343
Préstamos Brutos	6,304,264	6,220,976	6,058,828	6,336,122
Provisión para Préstamos Incobrables	(230,229)	(231,040)	(208,586)	(155,026)
Intereses y Comisiones Descontadas No Ganadas	(15,793)	(10,119)	(13,133)	(11,679)
Préstamos Netos	6,058,242	5,979,818	5,837,109	6,169,417
Propiedad, Mobiliario y Equipo	190,418	197,760	195,030	199,336
Plusvalía	92,015	92,015	92,015	92,015
TOTAL PASIVOS	7,701,226	7,640,442	7,533,825	7,734,150
Depósitos	5,288,496	5,243,073	5,234,369	5,171,767
Financiamientos Recibidos	1,582,878	1,488,606	876,326	1,074,123
Bonos Corporativos	388,451	439,235	1,055,664	1,133,629
Bonos Subordinados	-	-	7,834	7,898
Bonos Perpetuos	177,966	177,496	160,764	137,089
Valores Comerciales Negociables	-	16,595	6,850	23,300
TOTAL PATRIMONIO NETO	711,753	760,154	789,719	781,977
Acciones Comunes	270,203	270,203	270,203	270,203
Utilidades Acumuladas	328,346	380,419	372,408	369,042

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
Ingresos Financieros	454,334	419,113	436,095	473,787
Gastos Financieros	(281,836)	(238,053)	(263,333)	(297,018)
Resultado Financiero Bruto	172,498	181,060	172,762	176,768
Comisiones netas	44,255	38,423	35,070	40,096
Provisiones para Préstamos Incobrables	(48,958)	(59,032)	(83,498)	(64,131)
Resultado Financiero Neto	166,957	158,459	122,628	153,472
Primas de seguros, netas	22,012	12,795	12,121	12,832
Gastos Operacionales Generales	(137,998)	(136,615)	(127,645)	(131,822)
Utilidad / Pérdida Neta	47,506	37,263	26,593	42,302

Global Bank Corporation y Subsidiarias

Indicadores Financieros

Liquidez	Jun-23	Jun-22	Jun-21	Jun-20
Disponible ⁽¹⁾ / Depósitos Totales	6.71%	8.05%	9.71%	11.38%
Disponible / Depósitos Vista y Ahorro	21.93%	23.34%	30.71%	39.82%
Disponible / Activos	4.22%	5.03%	6.11%	6.91%
Activos líquidos + Inversiones / Depósitos Totales	26.58%	28.51%	30.78%	31.29%
Préstamos netos / Depósitos Totales	114.56%	114.05%	111.52%	119.29%
Préstamos netos / Fondeo Total	80.69%	80.17%	79.51%	81.74%
20 Mayores Depositantes / Total Depósitos	16.26%	16.17%	19.07%	20.63%
Disponible / 20 Mayores Depositantes	0.41x	0.50x	0.51x	0.55x
Índice Liquidez Legal	36.34%	40.60%	49.33%	50.27%
Solvencia				
Índice de Adecuación de Capital ⁽²⁾	13.12%	15.11%	15.97%	14.58%
Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo	8.54%	10.17%	11.05%	14.43%
Pasivos Totales / Patrimonio	10.82x	10.05x	9.54x	9.89x
Compromiso Patrimonial ⁽³⁾	-2.32%	-4.81%	-7.00%	-5.70%
Calidad de Activos				
Cartera Vencida / Préstamos Brutos	3.38%	3.14%	3.18%	2.03%
Cartera Vencida y Morosa / Préstamos Brutos	4.78%	4.54%	3.98%	3.14%
Cartera Vencida, Morosa y Castigos / Préstamos Brutos	5.59%	5.14%	4.49%	3.62%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida	108.19%	118.39%	108.12%	121.10%
Reserva para Préstamos / Cartera Vencida y Morosa	76.34%	81.83%	86.50%	78.23%
Reserva Dinámica / Préstamos Brutos	1.39%	1.41%	1.45%	1.39%
Reserva para Préstamos + Dinámica / Créditos Vencidos y Morosos	105.48%	112.95%	122.94%	122.44%
Reserva para préstamos / Cartera Pesada ⁽⁴⁾	61.29%	32.76%	65.57%	64.19%
20 Mayores Deudores / Préstamos Brutos	12.92%	13.95%	14.28%	13.06%
Rentabilidad				
ROAE*	6.46%	4.81%	3.38%	5.42%
ROAA*	0.57%	0.45%	0.32%	0.50%
Margen Financiero Neto	36.75%	37.81%	28.12%	32.39%
Margen Operacional Neto	11.22%	8.51%	4.07%	7.95%
Margen Neto	10.46%	8.89%	6.10%	8.93%
Rendimiento Sobre Activos Productivos	5.93%	5.49%	5.63%	6.04%
Costo de Fondeo*	3.77%	3.22%	3.54%	3.96%
Spread Financiero*	2.16%	2.27%	2.10%	2.08%
Otros Ingresos / Utilidad Neta	46.33%	37.14%	85.58%	37.91%
Eficiencia				
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	30.37%	32.60%	29.27%	27.82%
Eficiencia Operacional ⁽⁵⁾	57.80%	58.55%	55.36%	56.60%
Información Adicional				
Número de Deudores	196,412	137,703	136,999	141,882
Crédito Promedio (US\$)	37,488	44,702	44,445	51,325
Número de Oficinas	33	37	39	34
Castigos LTM (US\$/ Miles)	53,525	39,553	32,334	31,575
Castigos LTM / Colocac. Brutas + Castigos LTM	0.84%	0.64%	0.53%	0.49%

(1) Disponible = Efectivo y Depósitos en bancos

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

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

(4) Cartera pesada = Colocaciones de deudores en categoría Subnormal, Dudosos e Irrecuperable. Incluye ajustes metodológicos de cartera modificada.

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

Anexo I

Historia de Calificación

Global Bank Corporation y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.22) ¹	Perspectiva Anterior	Calificación Actual (al 30.06.23)	Perspectiva Vigente	Definición de la Categoría Actual
Entidad	AA.pa	Negativa	(modificada) AA-.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en AA.pa cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Emisión de Bonos Corporativos (hasta por US\$200.0 millones)	AA.pa	Negativa	(modificada) AA-.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en AA.pa cuentan con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores y transacciones locales.
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (hasta por US\$100.0 millones)	(modificada) ML A-1-.pa	Negativa	ML A-1-.pa	Negativa	Los emisores calificados en ML A-1.pa tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
Programa de Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos Convertibles en Acciones Comunes (hasta por US\$250.0 millones)	A.pa	Negativa	(modificada) A-.pa	Estable	Los emisores o emisiones calificados en A.pa cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.

¹Sesión de Comité del 19 de mayo de 2023.

Anexo II

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$200.0 millones – Resolución CNV N° 156-11

Bonos Corporativos

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

Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables hasta por US\$100.0 millones – Resolución CNV N° 253-06**Valores Comerciales Negociables**

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

Programa Rotativo de Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos Convertibles en Acciones Comunes hasta por US\$250.0 millones – Resolución SMV N° 259-16**Bonos Corporativos Subordinados Perpetuos**

Programa	
Emisor	Global Bank Corporation
Monto autorizado:	US\$250 millones
Monto al 31.12.22:	US\$177.89 millones (a costo amortizado)
Fecha de vencimiento:	A perpetuidad, por lo que no tienen fecha de vencimiento
Tasa:	Tasa fija o variable, a definirse al momento de la colocación
Pago de interés:	A definirse al momento de la colocación

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de Moody's Local PA (<https://www.moodylocal.com/country/pa>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local PA, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Prestamistas Financieros vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2020, 2021, 2022 y 2023 de Global Bank Corporation y Subsidiarias, así como la documentación respectiva sobre el Programa de Bonos Corporativos y los Suplementos de las Series emitidas. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO EN INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

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

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificadas por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Documentos constitutivos – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

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

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

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificadas por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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