

Panamá, 22 de julio de 2021

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

Referencia: Envío de Informe de calificación GB Group Corp.
Attn. Lcda. Anyelis Marrero

Estimados:

Con la presente, informamos a la Bolsa de Valores de Panamá que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió hoy 22 de julio de 2021 para tratar la Calificación de Instrumentos de GB Group Corp.

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

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,



Juan Manuel Martans
General Manager

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
22 de julio de 2021

Actualización

CALIFICACIÓN*

GB Group Corporation

Domicilio	Panamá
Acciones Preferidas	aa-.pa

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

CONTACTOS

Ana Lorena Carrizo
VP-Senior Analyst/Manager
Ana.Carrizo@moodys.com

Hernán Regis
VP-Senior Analyst
Hernan.Regis@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

GB Group Corporation

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría aa-.pa a las Series A y B (hasta por US\$30 millones y US\$60 millones, respectivamente) de Acciones Preferidas emitidas por GB Group Corporation (en adelante, GB Group o el Emisor) bajo un Programa de Acciones Preferidas de hasta US\$200 millones.

Las calificaciones asignadas recogen la capacidad de pago y flujos esperados provenientes de Global Bank, quien a la fecha ostenta una calificación AA.pa como Entidad asignada por Moody's Local, la cual se sustentó, según último análisis publicado el 21 de mayo de 2021¹, en el posicionamiento de mercado que ostenta al ser el segundo Banco más grande de capital panameño en términos de activos, mientras que a nivel de todo el Sistema Bancario Nacional (SBN), ocupó el tercer y cuarto lugar a nivel de créditos internos y depósitos locales, respectivamente. También ponderó la diversificación del portafolio de préstamos por sector económico, así como el adecuado calce contractual entre activos y pasivos, especialmente en las brechas de muy corto plazo, lo que a su vez es atribuido a la adecuada diversificación de fuentes de financiamiento del Banco. Se complementó lo anterior con la tenencia de líneas de crédito otorgadas por bancos corresponsales de primer orden, lo cual le brindaría soporte ante posibles escenarios de estrés de liquidez., considerando además los activos de rápida realización y disponibilidad en sus programas de Bonos y VCN's.

Por otro lado, limitó al Banco poder contar con una mayor calificación, el alto índice de créditos modificados (39.78% a diciembre de 2020 y 36.55% del total de cartera a marzo de 2021), lo cual ha incidido en la generación de flujos del Banco, ante el ajuste que presenta la relación de intereses de préstamos por cobrar sobre intereses devengados sobre préstamos, el cual se ubicó en 36.12% a diciembre de 2020 (40.97% a marzo 2021). También se consideró el ajuste en los indicadores de calidad de cartera, lo que afectó igualmente la cobertura de la cartera problema con reservas, además de un ajuste en los indicadores de rentabilidad por mayores reservas bajo NIIF 9 para incorporar el efecto de la desaceleración económica. Además, se consideró que continúa siendo un reto para el banco lograr una mejora en el ratio de eficiencia operacional y el descalce en la brecha contractual entre 180-360 días ocasionada por el vencimiento en octubre de 2021 de la Serie A de Bonos Corporativos por US\$ 599 millones.

En ese contexto, la calificación de GB Group se mantiene bajo presión producto del entorno operativo desafiante en el que se encuentra expuesto el Emisor a través de su única generadora de ingresos – Global Bank- producto de los efectos de la pandemia COVID-19² y las distintas medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación, lo que ha resultado en una menor actividad económica, reflejándose en una menor generación de ingresos de empresas y familias y un aumento en la tasa de desempleo a 18.5%, todo lo cual ha ocasionado problemas para que los deudores puedan cumplir con el pago de sus préstamos.

De acuerdo a información del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), el Producto Interno Bruto (PIB) de Panamá se contrajo 17.9% en 2020 a causa de la Crisis Sanitaria. Ante esa situación, y desde el inicio del Estado de Emergencia Nacional, el Gobierno, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) han adoptado diversas medidas que han tenido como último fin evitar que se rompa la

¹ https://www.moodyslocal.com/countries/LMRR_PA/releases/5450c86f-b82a-4382-9703-c8317c5c1f93/records/b036bbbf-d706-4d80-86c3-9a99ed76670e/files/e9e5ad23-a15c-4fee-8461-2c910b0094d1/globalpadic20.pdf

² El 13 de marzo de 2020, el Gobierno declaró el Estado de Emergencia Nacional, lo cual incluyó medidas de inmovilización y aislamiento social obligatorias a nivel nacional hasta el 14 de septiembre de 2020, fecha en la cual se eliminó la restricción de movilidad por género y se eliminó la cuarentena total los días sábado en la mayoría de las provincias del país.

cadena de pagos en la economía, así como preservar la solvencia del Sistema Financiero, lo cual ha conllevado a que todo el Sistema difiera un volumen importante de créditos. En este sentido, según información publicada por la SBP al 3 de marzo de 2021, el 41.59% de los préstamos del Sistema Bancario Nacional (SBN) han sido modificados, lo cual genera volatilidad respecto a la evolución de las principales métricas financieras del Sistema para lo que resta del año 2021, inclusive. El 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo No 9-2020, la SBP estableció la categoría Mención Especial Modificado, lo cual vino de la mano con los requerimientos de reservas para esta nueva categoría, así como con las condiciones para reestablecer los Créditos Modificados y el uso de la reserva dinámica, mientras que, el 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo No 13-2020, la SBP extendió hasta el 30 de junio de 2021 el período para reevaluar los créditos cuyos deudores se han visto afectados por la pandemia COVID-19 y realizar modificaciones a dichos préstamos. Recientemente, en junio de 2021, mediante el Acuerdo No 2-2021, se establecen lineamientos y criterios para reestablecer, conforme con el acuerdo No 4-2013, los créditos que fueron modificados además de dar a los bancos hasta el 30 de septiembre de 2021 para reestructurar los créditos modificados que cumplen ciertas condiciones. Lo anterior, supone un aumento en el riesgo ante el potencial deterioro de la cartera de préstamos de Global Bank, aunque no se verá plasmado en la medida que dichas modificaciones puedan seguir ampliándose, generando presión en la generación de flujos del Banco ajustando la capacidad de distribuir dividendos a GB Group.

Al 31 de marzo de 2021, los activos de GB Group no muestran variaciones significativas (disminución de 0.18% vs. junio de 2020). Sin embargo, a nivel consolidado, en el mismo período, los activos totales se reducen 0.63% principalmente por una contracción de 4.22% de la cartera de créditos ante la desaceleración de la economía, que no fueron compensados por los mayores saldos en efectivo y depósitos de efectivo, los cuales se incrementaron 39.74%, en parte por las mayores captaciones del banco y las amortizaciones del portafolio. En cuanto a los pasivos, a nivel individual no hubo variaciones, mientras que, a nivel consolidado, estos se redujeron 0.64% principalmente debido a que el banco utilizó las mayores captaciones de depósitos (+2.68%) para reducir obligaciones financieras (-7.15%) ante las oportunidades limitadas para crecimiento de cartera dada la situación económica actual. Al 31 de marzo de 2021, el índice de liquidez legal de Global Bank se situó en 56.01% (50.27% a junio de 2020), muy superior al mínimo de 30.00% requerido por el Regulador. Por otro lado, el Banco debe cumplir con un indicador de solvencia regulatorio (Índice de Adecuación de Capital), el cual se incrementó a 15.49% al 31 de marzo de 2021 desde 14.58% al 30 de junio de 2020, ambos superiores al mínimo requerido de 8.00%, debido a menores activos ponderados por riesgo y mayor financiamiento a través de bonos perpetuos (que computan para el capital primario adicional).

Con respecto a los ingresos por dividendos de GB Group a nivel individual, al 31 de marzo de 2021, estos se redujeron en 43.37% en comparación con el mismo período del año anterior, en línea con el ajuste en el pago de dividendos del banco, que pasó a US\$15.05 millones desde US\$26.57 millones al cierre del mismo período del año anterior. Por otro lado, al 31 de marzo de 2021, los dividendos pagados por GB Group por las acciones preferidas se mantuvieron en US\$4.6 millones y sin variación con respecto al mismo período del año anterior, mientras que los dividendos pagados a los accionistas comunes ascendieron a US\$8.9 millones, por debajo de los US\$19.3 millones registrados al cierre del año anterior, esto último recoge la decisión de la Junta Directiva de reducir el pago de dividendos promedio de acciones comunes a US\$0.162 a marzo de 2021 desde US\$ 0.27 por acción a marzo de 2020 para la preservación de liquidez ante la coyuntura económica actual. Es importante comentar que Global Bank, es la única fuente generadora de flujos de dividendos a favor de GB Group y la misma no tiene una política de dividendos definida. Históricamente, Global Bank ha pagado a su accionista común dividendos por un monto no superior al 50% de las utilidades netas de cada año fiscal hasta junio 2019, los cuales son pagados en cuatro cuotas al final de cada trimestre. Si bien los dividendos pagados durante el periodo fiscal culminado en junio 2020 se incrementaron en 22.47% (interanual) estos representaron el 73.44% de las utilidades generadas por el Banco durante el ejercicio fiscal previo.

Las proyecciones recibidas de GB Group reflejan un ajuste en las utilidades esperadas para Global Bank con respecto a las recibidas cuando se otorgó la calificación, lo que refleja la coyuntura económica actual del país causada por la pandemia, aunque todavía serían suficientes para cubrir el pago de los dividendos sobre las Acciones Preferidas calificadas por Moody's Local, considerando que cualquier impacto ante algún ajuste en los dividendos sería recibido, en primera instancia, por los accionistas comunes. Por último, se considera, el riesgo de refinanciamiento que conlleva la obligación de redimir la totalidad de las Series A y B en el quinto y séptimo año desde su colocación, respectivamente, el mismo que se acentúa ante la tendencia decreciente de las utilidades de Global Bank. Se ponderó igualmente que el Acuerdo No 2-2020 permite a los Bancos la utilización de hasta un 80% de las reservas dinámicas ante la necesidad de constituir mayores provisiones específicas, condicionando la repartición de dividendos hasta que se hayan restituido los niveles de provisión dinámicas correspondientes a la cartera de crédito, por lo cual, en el potencial evento que Global Bank haga uso de dichas reservas, estaría restringido a pagar dividendos a GB Group. Cabe resaltar que, a diciembre de 2020, el Banco ya había cumplido con el

requerimiento del 3% de reservas genéricas de préstamos modificados que dicta el Acuerdo No 9-2020, de los cuales el 2.71% se registró contra resultados y el 0.29% restante contra utilidades retenidas al corte de diciembre 2020.

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

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

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

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

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

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

Indicadores Clave

Tabla 1
GB GROUP CORPORATION

	Mar-21 LTM	Jun-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Activos (US\$/Miles)	281,456	281,952	281,182	103,166	102,612
Patrimonio (US\$/Miles)	190,183	190,666	189,893	103,161	102,602
Ingresos (US\$/Miles)	13,543	30,395	20,264	19,375	14,736
Ingresos/Dividendos de Acciones Preferidas	2.93x	4.92x	5.78x	NA	NA

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

Desarrollos Recientes

Como hechos relevantes se comunicaron las autorizaciones de los siguientes pagos de dividendos sobre las acciones comunes:

- El 25 de junio de 2020 se autorizó el pago de dividendos correspondiente al cuarto trimestre del año fiscal 2019-2020 a razón de US\$0.16 netos por acción, el cual se redujo respecto a los US\$0.27 pagados en los últimos tres trimestres.
- El 24 de septiembre de 2020, correspondiente al primer trimestre del año fiscal 2020-2021 a razón de US\$0.162 netos por acción a ser pagado el 13 de octubre de 2020.
- El 28 de diciembre de 2020, correspondiente al segundo trimestre del año fiscal 2020-2021 a razón de US\$0.162 netos por acción a ser pagado el 14 de enero de 2021.
- El 25 de marzo de 2021, correspondiente al tercer trimestre del año fiscal 2020-2021 a razón de US\$0.162 netos por acción a ser pagado el 12 de abril de 2021.
- El 24 de junio de 2021, correspondiente al cuarto trimestre del año fiscal 2020-2021 a razón de US\$0.162 netos por acción a ser pagado el 09 de julio de 2021.

El 25 de marzo de 2021 la SBP, mediante la resolución SBP-0019-2021, autorizó la fusión por absorción de la sociedad Factor Global Inc. (subsidiaria al 100% de Global Bank que se dedica a la compra de facturas con descuento), siendo Global Bank Corporation la entidad sobreviviente. Mientras que el 19 de abril se convocó a Junta General de Accionistas para el día 11 de mayo de 2021.

A partir de la declaratoria del Estado de Emergencia y el posterior impacto en los diversos sectores de la economía, la SBP, a través del Acuerdo No 2-2020 del 16 de marzo de 2020, estableció medidas para modificar las condiciones originalmente pactadas de los préstamos corporativos y de consumo, a fin de proveer un alivio económico a los clientes cuya capacidad de pago se vea afectada por la pandemia COVID-19. Dicho Acuerdo estableció una modalidad denominada "Préstamos Modificados", a través de la cual los Bancos pueden revisar los términos y condiciones de los préstamos en materia de tasas de interés y plazos, lo cual les permite otorgar periodos de gracia manteniendo la clasificación del crédito al momento de la entrada en vigencia de dicha disposición. Estos ajustes se realizan en función de la realidad de cada deudor, quien podía presentar un atraso en sus pagos de hasta 90 días. También estableció que los bancos pueden hacer uso de hasta el 80% de la provisión dinámica para constituir reservas específicas, implicando la limitación del reparto de dividendos hasta que se haya restituido el monto de la provisión dinámica. El Acuerdo No 2-2020 fue posteriormente modificado a través de los Acuerdos No 3-2020 del 26 de marzo de 2020 y el No 7-2020 del 14 de julio de 2020, estableciendo como fecha de cambio aquella en la cual el deudor ha aceptado las modificaciones y extendiendo el periodo de evaluación de los créditos afectados por la COVID-19 hasta el 31 de diciembre de 2020, esto último considerando la ampliación de la moratoria hasta el mes de diciembre de 2020 anunciada el 4 de mayo por la Asociación Bancaria de Panamá y, posteriormente, mediante la Ley No 156. Luego, el 11 de septiembre de 2020, a través del Acuerdo No 9-2020, la SBP estableció la categoría "Mención Especial Modificado", lo cual vino de la mano con los requerimientos de reservas para esta nueva categoría, así como con las condiciones para reestablecer los Créditos Modificados y el uso de la reserva dinámica. El 21 de octubre de 2020, a través del Acuerdo No 13-2020, la SBP anunció la ampliación, hasta el 30 de junio de 2021, del periodo para reevaluar los créditos cuyos deudores se vieron afectados por la pandemia COVID-19 y que, al momento de su primera modificación, presentaban atrasos de hasta 90 días; asimismo, podrían efectuar modificaciones a aquellos créditos que previamente no habían sido modificados, pero que se vieron afectados por la pandemia y que presentaban atrasos de hasta 90 días. Igualmente, los bancos podrían efectuar modificaciones a los préstamos cuyos deudores se hayan acogido a la Ley No 156. El Acuerdo también estableció que, hasta el 30 de junio de 2021, los bancos no podrán ejecutar las garantías correspondientes a los Préstamos Modificados, ni podrán aplicar cargos por mora o cualquier otra penalidad, ni afectar las referencias de crédito en el buró de crédito. El Acuerdo No 9-2020 también modificó las condiciones para reestablecer la clasificación de los Créditos Modificados y los acogidos a la Ley No 156, una vez venza el periodo de moratoria. Recientemente, en junio de 2021, mediante el acuerdo No 2-2021, se establecen lineamientos y criterios para reestablecer, conforme con el acuerdo No 4-2013, los créditos que fueron modificados además de dar a los bancos hasta el 30 de septiembre de 2021 para reestructurar los créditos modificados que cumplen ciertas condiciones. Con lo anterior, se espera que la cartera de crédito se vaya sincerando, lo que podría devenir en la necesidad de recurrir a mayores reservas, lo que, aunado al menor crecimiento en la cartera de préstamos, incidirá en los indicadores de rentabilidad de Global Bank, lo cual podría presionar aún más la capacidad del Banco de distribuir dividendos a su accionista.

GB Group Corporation

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Mar-21	Jun-20	Mar-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17
TOTAL ACTIVOS	281,456	281,952	281,870	281,182	103,166	102,612
Cuentas por cobrar Global Bank	8,000	8,000	8,000	8,000	0	0
Activo Corriente	8,902	9,049	9,090	9,127	3,111	2,557
Inversiones en Global Bank	269,928	269,928	269,928	269,928	97,928	97,928
Activo No Corriente	272,554	272,903	272,781	272,055	100,055	100,055
TOTAL PASIVO	91,273	190,666	91,289	91,289	5	10
Dividendos por pagar Acciones Preferidas	1,266	1,283	1,283	1,283	0	0
Pasivo Corriente	1,273	1,285	1,289	1,289	5	10
Acciones Preferidas	90,000	90,000	90,000	90,000	0	0
Pasivo No Corriente	90,000	90,000	90,000	90,000	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO	190,183	190,666	190,581	189,893	103,161	102,602
Capital Social	194,173	194,173	194,173	192,235	102,235	102,235
Capital Social pagado de Plan de Acciones	674	1,149	1,026	2,240	1,996	1,403
Utilidades retenidas	(4,665)	(4,655)	(4,619)	(4,581)	(1,070)	(1,036)

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Mar-21	Jun-20	Mar-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Ingresos por dividendos	13,543	30,395	23,914	20,264	19,375	14,736
Intereses de acciones preferidas	(4,624)	(6,176)	(4,641)	(3,508)	0	0
Gastos generales y administrativos	(26)	(74)	(37)	(2,436)	(33)	(114)
Gastos financieros	0	0	0	(481)	0	0
Utilidad Neta	8,893	24,145	19,235	13,839	19,341	14,631

GB Group Corporation

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-21	Jun-20	Mar-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17
SOLVENCIA						
Pasivo/Patrimonio	0.48x	0.48x	0.48x	0.48x	0.00x	0.00x
Deuda Financiera/Patrimonio	0.48x	0.48x	0.48x	0.48x	0.00x	0.00x
Pasivo/Activo	0.32x	0.32x	0.32x	0.32x	0.00x	0.00x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Acto Cte. / Pasivo Cte.)	6.99x	7.04x	7.05x	7.08x	622.20x	255.70x
Capital de Trabajo (Acto Cte. – Pasivo Cte.)	7,628	7,764	7,800	7,838	3,106	2,547
GENERACIÓN						
Resultado Operativo Neto	8,893	24,145	19,235	14,320	19,341	14,631
FCO	8,893	24,145	19,235	14,320	19,341	14,631
FCO anualizado*	13,803	24,145	23,460	14,320	19,341	14,631
RENTABILIDAD						
Margen Operativo	65.67%	79.44%	80.44%	70.66%	99.82%	99.22%
Margen Neto	65.67%	79.44%	80.44%	68.29%	99.82%	99.22%
COBERTURAS						
Ingresos/Intereses dividendos Acciones Preferidas	2.93x	4.92x	5.15x	5.78x	NA	NA

*Indicadores anualizados

GB Group Corporation y Subsidiarias

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Mar-21	Jun-20	Mar-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17
TOTAL ACTIVOS	8,458,949	8,512,987	8,614,037	8,418,658	6,555,557	6,625,237
Efectivo y depósitos	822,338	588,476	792,392	607,656	440,947	471,738
Inversiones	973,609	1,023,652	874,969	851,728	785,081	733,432
Cartera de préstamos	6,068,738	6,336,122	6,404,762	6,401,785	5,008,161	5,136,638
Reserva para préstamos incobrables	(202,767)	(155,026)	(134,824)	(119,715)	(47,209)	(42,973)
Intereses no devengados	(13,010)	(11,679)	(13,909)	(17,570)	(10,985)	(19,224)
Propiedad, planta y equipo	194,602	199,336	201,334	200,121	157,628	138,840
TOTAL PASIVO	7,767,064	7,817,024	7,924,471	7,723,522	5,941,527	6,046,020
Obligaciones con el público	5,234,740	5,097,953	5,121,698	4,830,253	3,470,947	3,401,672
Adeudos y obligaciones financieras	2,289,758	2,466,039	2,574,368	2,647,835	2,202,657	2,318,168
TOTAL PATRIMONIO NETO	691,885	695,963	689,566	695,136	614,029	579,218
Capital Social	192,314	193,227	193,448	192,510	102,510	102,510
Reserva Dinámica	87,863	87,862	87,863	87,863	67,283	67,283
Exceso de reserva regulatoria	31,658	22,810	22,288	17,961	24,488	6,651
Utilidades retenidas	344,886	357,788	373,145	355,864	383,832	358,649

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Mar-21	Jun-20	Mar-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17
Ingresos financieros	331,183	473,787	359,024	432,644	359,772	345,496
Gastos Financieros	(202,939)	(303,195)	(230,868)	(282,388)	(215,386)	(191,804)
RESULTADO FINANCIERO BRUTO	128,244	170,592	128,156	150,256	144,386	153,692
Comisiones netas	26,023	40,072	34,345	45,194	39,049	45,165
Provisión por préstamos incobrables	(75,359)	(63,392)	(31,513)	(29,250)	(11,861)	(19,378)
RESULTADO FINANCIERO NETO	97,875	163,555	145,503	180,043	181,299	188,601
Gastos de Administración	(98,353)	(133,395)	(100,767)	(138,036)	(107,712)	(103,716)
GANANCIA O PÉRDIDA NETA	8,498	34,776	43,939	41,605	66,597	76,227

Anexo I

Historia de Calificación

GB Group Corporation

Instrumento	Calificación Anterior (al 30.06.20 y 30.09.20)*	Calificación Actual (al 31.03.21)	Definición de la Categoría Actual
Programa Rotativo de Acciones Preferidas de hasta US\$200.0 millones			
Serie A (hasta por US\$30.0 millones)	aa-.pa	aa-.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.
Programa Rotativo de Acciones Preferidas de hasta US\$200.0 millones			
Serie B (hasta por US\$60.0 millones)	aa-.pa	aa-.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.

*Sesión de Comité del 19 de febrero de 2021

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Calificados

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

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

Acciones Preferidas

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

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de 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 Bonos y Acciones Preferenciales vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2017, 2018, 2019 y 2020, así como Estados Financieros no Auditados al 31 de marzo de 2020 y 2021 de GB Group Corporation y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

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

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

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

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO 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 DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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