

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

INFORME SOBRE EL EXAMEN DE LOS
ESTADOS FINANCIEROS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Contenido

	<u>Páginas</u>
Opinión de los auditores independientes sobre los estados financieros.	1-2
Estados financieros:	
Balance general	3
Estado de resultado	4
Estado de cambios en el patrimonio del accionista	5
Estado de movimientos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7-18



CHEN, GORDÓN
Y ASOCIADOS

DESDE 1977

Luis Chen González
Gustavo Gordón Lay
Gonzalo Justiniani Ramírez
Gil Ng Arcia
Cella Rivera Carrión
Vanessa Chen Aguilera

30 de marzo de 2016.

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
GSM Financial Group, Inc.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)
Panamá, República de Panamá.

Hemos examinado los estados financieros de la empresa GSM Financial Group, Inc., los cuales comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2015 y los estados conexos de resultado, de cambios en el patrimonio del accionista y de movimientos de efectivo para el año terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración de la Empresa es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, de manera que éstos no incluyan errores significativos originados por fraudes u otras causas; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre los estados financieros, basados en la auditoría que efectuamos. Esta auditoría la ejecutamos de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio de los auditores, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, los auditores consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros que examinamos, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Empresa. Una auditoría incluye también evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

-1-

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
GSM Financial Group, Inc.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)
Panamá, República de Panamá.

Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para la opinión que expresamos a continuación.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia, la situación financiera de GSM Financial Group, Inc. al 31 de diciembre de 2015, el resultado de sus operaciones, los cambios en el patrimonio del accionista y los movimientos de efectivo para el año terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de Énfasis

Considerando el riesgo común de liquidez a que está expuesta toda empresa cuyos deudores no cumplan oportunamente con los pagos establecidos en los contratos de créditos a financiamientos, observamos en el caso de GSM Financial Group, Inc., por la alta concentración de activos en préstamos e intereses por cobrar, que de darse algún caso de incumplimiento de carácter general, se podría afectar significativamente la capacidad de la empresa para hacerle frente a sus obligaciones, en especial, las derivadas de los bonos emitidos por ésta.

Atentamente,

CHEN, GORDON Y ASOCIADOS



C.P. Celia Rivera Carrión

Licencia de Idoneidad Profesional No. 166-2004

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Balance General
31 de diciembre 2015

<u>ACTIVO</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Activo corriente:		
Efectivo (Nota 4)	B/. 143,953	B/. 155,420
Cuentas por cobrar - Otras	220,000	-
Intereses acumulados por cobrar - Préstamos	266,409	342,530
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,518	26,866
Total activo corriente	<u>631,880</u>	<u>524,816</u>
 Otro activo:		
Préstamos por cobrar (Nota 5)	27,000,000	27,000,000
Cuentas por cobrar - Otras	3,003	148,128
Total otro activo	<u>27,003,003</u>	<u>27,148,128</u>
Total activo	<u>B/. 27,634,883</u>	<u>B/. 27,672,944</u>
 <u>PASIVO Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA</u>		
 PASIVO		
Pasivo corriente:		
Impuesto de dividendos por pagar	B/. 1,473	B/. 473
Intereses acumulados por pagar - Bonos (Nota 12)	510,007	607,721
Total pasivo corriente	<u>511,480</u>	<u>608,194</u>
 Otro pasivo:		
Cuentas por pagar - Otras	3,514	2,989
Acciones preferidas	4,000	4,000
Bonos por pagar (Nota 6)	27,000,000	27,000,000
Total otro pasivo	<u>27,007,514</u>	<u>27,006,989</u>
Total pasivo	<u>27,518,994</u>	<u>27,615,183</u>
 PATRIMONIO DEL ACCIONISTA		
Capital en acciones comunes (Nota 7)	10,000	10,000
Utilidades no distribuidas	105,889	39,403
Saldo acreedor de Accionista	-	8,358
Total patrimonio del accionista	<u>115,889</u>	<u>57,761</u>
Total pasivo y patrimonio del accionista	<u>B/. 27,634,883</u>	<u>B/. 27,672,944</u>

Las notas son parte de los estados financieros.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Estado de Resultado
Año terminado el 31 de diciembre 2015

<u>INGRESOS:</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Intereses ganados sobre préstamos	B/. 4,166,576	B/. 3,937,560
 <u>GASTOS:</u>		
Intereses sobre bonos	3,969,375	3,749,458
Honorarios profesionales	43,233	19,550
Tasa de Registro - SMV	3,024	2,500
Impuestos	634	691
Electricidad, agua y teléfono	279	189
Cargos bancarios	60	92
Depreciación	-	228
Alquileres	-	5,200
Papelería y útiles de oficina	-	86
Otros gastos	-	20
Total gastos	<u>4,016,605</u>	<u>3,778,015</u>
Ganancia en operaciones	149,972	159,545
Dividendos de acciones preferidas (Nota 11)	<u>(47,991)</u>	<u>(126,720)</u>
Ganancia antes del impuesto	101,981	32,825
Impuesto sobre la renta	<u>(25,495)</u>	<u>(8,206)</u>
Ganancia neta	B/. <u><u>76,486</u></u>	B/. <u><u>24,619</u></u>

Las notas son parte de los estados financieros.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Año terminado el 31 de diciembre 2015

	<u>Capital Pagado</u>	<u>Saldo acreedor de Accionista</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Patrimonio Total</u>
<u>AÑO 2014:</u>				
Saldos al 31 de diciembre de 2013	B/. 10,000	B/. 6,244	B/. 20,064	B/. 36,308
Dividendos - Acciones comunes	-	-	(5,280)	(5,280)
Saldo acreedor de accionista	-	2,114	-	2,114
Ganancia neta del año 2014	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>24,619</u>	<u>24,619</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2014	10,000	8,358	39,403	57,761
<u>AÑO 2015:</u>				
Dividendos - Acciones comunes	-	-	(10,000)	(10,000)
Saldo acreedor de accionista	-	(8,358)	-	(8,358)
Ganancia neta del año 2015	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>76,486</u>	<u>76,486</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2015	B/. <u>10,000</u>	<u>-</u>	<u>105,889</u>	<u>115,889</u>

Las notas son parte de los estados financieros.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% Subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Estado de Movimientos de Efectivo
Año terminado el 31 de diciembre 2015

	<u>2015</u>		<u>2014</u>
Movimientos de efectivo en actividades de operación:			
Ganancia neta	B/. 76,486	B/.	24,619
Más partidas que no requirieron el uso de efectivo:			
Depreciación y amortización	-		228
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Intereses acumulados por cobrar	76,121		(342,530)
Préstamos por cobrar	-		(2,000,000)
Impuestos y gastos pagados por anticipado	25,348		8,610
Cuentas por cobrar-Otras	(74,875)		(143,950)
Cuentas por pagar - Otras	525		189
Impuesto de dividendos por pagar	1,000		179
Intereses acumulados por pagar	(97,714)		250,561
Bonos por pagar	-		2,000,000
Efectivo provisto (usado) en actividades de operación	<u>6,891</u>		<u>(202,094)</u>
Movimientos de efectivo en actividades de financiamiento:			
Saldo acreedor de Accionista	(8,358)		10,472
Distribución de dividendos - Acciones comunes	<u>(10,000)</u>		<u>(5,280)</u>
Efectivo (usado) provisto por actividades de financiamiento	<u>(18,358)</u>		<u>5,192</u>
(Disminución) neto de efectivo	<u>(11,467)</u>		<u>(196,902)</u>
Efectivo a inicio del año	<u>155,420</u>		<u>352,322</u>
Efectivo a final del año (Nota 3)	B/. <u>143,953</u>	B/.	<u>155,420</u>
Transacciones que no ocasionaron movimiento de efectivo:			
Intereses acumulados por cobrar (Nota 12)	B/ -	B/.	(725,333)
Intereses acumulados por pagar (Nota 12)	<u>-</u>		<u>725,333</u>
	B/. <u>-</u>	B/.	<u>-</u>

Las notas son parte de los estados financieros.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2015

1. Información general sobre la empresa:

GSM Financial Group, Inc. es una sociedad anónima, constituida bajo las leyes de la República de Panamá, según la Escritura Pública No. 11,899 del 10 de agosto de 2007, inscrita en el Registro Público de Panamá el día 22 de agosto de 2007. La empresa está ubicada en la calle Alberto Navarro, Casa N° 12, El Cangrejo, Corregimiento de Bella Vista, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá.

La actividad de negocio consiste en la emisión de títulos de deuda (Bonos), que devengan intereses, cuyo producto se utiliza, conforme a los planes de negocios de cada emisión, lo que puede ser para efectuar factoring, promover inversión de desarrollos inmobiliarios diversos, entre otros. A la fecha se han usado dichos productos para promover empresas y negocios.

Los estados financieros han sido preparados con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

La Junta Directiva de la empresa, aprobó la emisión de los presentes estados financieros el día 30 de marzo de 2016.

Aspectos regulatorios:

Mediante la Resolución No. 24-09 emitida por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá (actualmente Superintendencia del Mercado de Valores) expedida el 26 de enero de 2009, la compañía obtuvo la aprobación para realizar la oferta pública de bonos corporativos rotativos hasta por un máximo de B/.50,000,000, de valor nominal. Al 31 de diciembre de 2014 la sociedad ha emitido bonos por la suma total de B/.27,000,000.

GSM Financial Group Inc., como empresa emisora de valores, registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores queda sujeta al cumplimiento de las obligaciones establecidas por el Decreto Ley No.1 de 1999 que fue modificado por la Ley No.67 de 2011 y demás disposiciones legales y reglamentarias aplicables, entre las cuales está el pago de la tarifa de supervisión de los valores en circulación y la presentación de los informes de actualización trimestrales y anuales.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2015

Declaración de cumplimiento:

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

Uso de estimaciones:

Para la preparación de los estados financieros de conformidad con las normas internacionales de contabilidad, la administración de la empresa efectuó algunas estimaciones y supuestos, relacionados a la valoración de sus activos y pasivos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. No obstante lo anterior el uso de estimaciones también requiere que la Administración de la empresa ejerza su criterio sobre la forma más apropiada de aplicar las políticas contables de la empresa. Las áreas en las que se han hecho juicios y estimaciones significativas al preparar los estados financieros y sus respectivos efectos se revelan en la Nota 3.

Unidad monetaria:

Los estados financieros están presentados en Balboas (B/.), moneda oficial de la República de Panamá, la cual tiene un valor a la par con el Dólar de los Estados Unidos de América (US\$). El Dólar de acuerdo con la ley circula libremente en la República de Panamá y se utiliza sin restricciones en las transacciones comerciales y financieras.

Efectivo:

Para efectos de la preparación del estado de movimientos de efectivo, la empresa considera todas las cuentas de efectivo, que no tienen restricciones para su utilización o que no están pignoradas.

Préstamos por cobrar:

Los préstamos son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que se cotizan en un mercado activo y originado al proveerle fondos a un deudor en calidad de préstamos. Los préstamos son inicialmente medidos al valor razonable más los costos de transacción y cualquier medición subsecuente se realiza al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2015

2. Resumen de las políticas de contabilidad más significativas:

Financiamientos:

Los financiamientos son reconocidos inicialmente a su valor razonable neto de los costos de financiamiento incurridos en las transacciones. Los financiamientos son posteriormente presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de financiamiento y el valor de redención, ésta reconocida en el estado de resultado durante el período del financiamiento utilizando el método de interés efectivo.

Los financiamientos son clasificados corrientes, a menos que se tenga un derecho incondicional para diferir la liquidación del pasivo por al menos doce meses después de la fecha del cierre del período fiscal.

Reconocimiento del ingreso:

El ingreso de intereses es reconocido en el momento en que se devenga o genera el derecho al cobro, tomando en consideración la tasa efectiva del activo, a menos que su cobrabilidad sea dudosa.

Deterioro de activos:

Activos financieros

Un activo financiero que no se lleva al valor razonable a través de ganancias y pérdidas, se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la empresa en los términos que la empresa no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2015

2. Resumen de las políticas de contabilidad más significativas:

La empresa considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar son evaluadas por deterioro específico. Todas las partidas por cobrar individualmente significativas que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido pero aún no identificado. Las partidas por cobrar que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las partidas por cobrar con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, la empresa utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculada como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. El interés en el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se revierte a través de ganancias o pérdidas.

3. Estimaciones contables y juicios:

La empresa ha realizado ciertas estimaciones y supuestos con relación al futuro. Los estimados y juicios son continuamente evaluados en base a la experiencia histórica y a otros factores incluyendo las expectativas de eventos futuros que se consideren razonables según las circunstancias. En el futuro, la experiencia real puede diferir de los estimados y supuestos. Los estimados y supuestos que involucran un riesgo significativo de causar ajustes materiales a los montos arrastrados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal.

- Valor razonable de los instrumentos financieros

La empresa determina el valor razonable de los instrumentos financieros que son cotizados, utilizando técnicas de valuación. Dichas técnicas se ven afectadas significativamente por los supuestos utilizados, incluyendo las tasas de descuento y estimaciones de los flujos futuros de efectivo. En este sentido, las estimaciones derivadas del valor razonable no pueden ser siempre corroboradas al compararlas con mercados independientes y, en muchos casos, puede que no sean capaces de ser reconocidas inmediatamente.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2015

3. Estimaciones contables y juicios:

• Provisiones para préstamos de cobro dudoso:

La provisión para préstamos de cobro dudoso es determinada por una evaluación de las exposiciones de riesgo, caso por caso. Este procedimiento se aplica a todos los préstamos que sean o no individualmente significativos. Si se determina que no existe evidencia objetiva de deterioro para un préstamo individual, este se incluye en un grupo de préstamos con características similares y se evalúa colectivamente por deterioro. La pérdida por deterioro es calculada comparando el valor actual de los flujos de efectivos futuros esperados, descontados a la tasa efectiva original del préstamo, contra su valor en libros actual y, el monto de cualquier pérdida se carga como una provisión para pérdidas en el estado de resultados integrales. El valor en libros de los préstamos deteriorados se rebaja mediante el uso de una cuenta de reserva.

Al 31 de diciembre de 2015, la Administración de la empresa, ha estimado que no existe riesgo de cobrabilidad sobre los préstamos por cobrar y sus respectivos intereses, para todos los casos evaluados y, por lo tanto ha considerado innecesario establecer una provisión para posibles pérdidas por cuentas incobrables.

4. Efectivo:

Esta partida contiene el efectivo en caja y los depósitos a la vista mantenidos en la banca local, los cuales están libres de gravámenes y restricciones.

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Banco General	<u>B/.143,953</u>	<u>B/. 155,420</u>

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2015

5. Préstamos por cobrar:

Al 31 de diciembre, los préstamos por cobrar reflejaban los siguientes saldos:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<p>Contrato de préstamo por B/.10,000,000, concedido el 3 de febrero de 2009 con vencimiento a un año, el cual fue renovado y modificado su vencimiento para el 3 de febrero de 2019 (antes: 3 de febrero de 2011), e intereses a una tasa anual de 15.1%, pagaderos anualmente, por la acreedora y en caso de disconformidad del deudor, la deuda sería considerada de plazo vencido. Este préstamo no tiene garantías adicionales al contrato, sin embargo, éstas podrán ser estructuradas en cualquier momento de considerarlo necesario la acreedora y, el deudor deberá cumplirlas en un plazo de 90 días. A partir del año 2014, se le notifico al deudor del incremento de la tasa anual a 15.35% el cual acepto bajo las mismas condiciones anteriores.</p>	B/. 10,000,000	B/. 10,000,000
<p>Contrato de préstamo por B/.2,000,000, concedido el 16 de enero de 2010, con vencimiento el 16 de enero de 2019, e intereses a una tasa anual de 15.1%, pagaderos anualmente, tasa que puede ser aumentada por la acreedora y en caso de disconformidad del deudor, la deuda será considerada de plazo vencido. Este préstamo no tiene garantías adicionales al contrato, sin embargo, éstas podrán ser estructuradas en cualquier momento de considerarlo necesario la acreedora y, el deudor deberá cumplirlas en un plazo de 90 días.</p>	2,000,000	2,000,000
<p>Contrato de préstamo por B/.13,000,000, concedido el 1 de enero de 2011, con vencimiento el 1 de enero de 2021, e intereses a una tasa anual de 15.1%, pagaderos anualmente, tasa que puede ser aumentada por la acreedora y en caso de disconformidad del deudor, la deuda será considerada de plazo vencido. Este préstamo no tiene garantías adicionales al contrato, sin embargo, éstas podrán ser estructuradas en cualquier momento de considerarlo necesario la acreedora y, el deudor deberá cumplirlas en un plazo de 90 días.</p>	13,000,000	13,000,000

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
 (Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)
 Notas a los Estados Financieros - Continuación
 31 de diciembre de 2015

5. Préstamos por cobrar – Continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<p>Contrato de préstamo por B/.2,000,000, concedido el 1 de octubre de 2014, con vencimiento el 30 de septiembre de 2029, e intereses a una tasa anual de 15.1%, pagaderos anualmente, tasa que puede ser aumentada por la acreedora y en caso de disconformidad del deudor, la deuda será considerada de plazo vencido. Este préstamo no tiene garantías adicionales al contrato, sin embargo, éstas podrán ser estructuradas en cualquier momento de considerarlo necesario la acreedora y, el deudor deberá cumplirlas en un plazo de 90 días.</p>	<u>2,000,000</u>	<u>2,000,000</u>
Total	<u>B/. 27,000,000</u>	<u>B/. 27,000,000</u>

La Administración de la empresa ha estimado que no existe riesgo de incobrabilidad de los préstamos por cobrar ni de los intereses que se derivan de los mismos, razón por la cual, no se ha establecido provisión para préstamos de dudoso cobro.

6. Bonos por pagar:

Los bonos por pagar, al 31 de diciembre, se resumen a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<p>Macro Título No. 001 por valor nominal de B/.10,000,000 emitido el 3 de febrero de 2009, en forma nominativa y sin cupones, convertible en bonos con denominaciones de B/.1,000 o sus múltiplos, a una tasa de interés anual de 14.5%, pagaderos por año vencido, hasta la fecha de vencimiento el 3 de febrero de 2024. El bono está respaldado por el crédito general de la empresa. A solicitud del tenedor, el Macro Título No. 001 fue reemplazado por el No.008 bajo las mismas condiciones</p>	<u>B/. 10,000,000</u>	<u>B/.10,000,000</u>
<p>Macro Título No. 002 por valor nominal de B/.1,000,000 emitido el 16 de enero de 2010, en forma nominativa y sin cupones, convertible en bonos con denominaciones de B/.1,000 o sus múltiplos, a una tasa de interés anual de 14.5%, pagaderos por año vencido, hasta la fecha de vencimiento el 16 de enero de 2025. El bono está respaldado por el crédito general de la empresa.</p>	<u>1,000,000</u>	<u>1,000,000</u>

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
 (Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)
 Notas a los Estados Financieros - Continuación
 31 de diciembre de 2015

6. Bonos por pagar - continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Macro Título No. 003 por valor nominal de B/.1,000,000 emitido el 16 de enero de 2010, en forma nominativa y sin cupones, convertible en bonos con denominaciones de B/.1,000 o sus múltiplos, a una tasa de interés anual de 14.5%, pagaderos por año vencido, hasta la fecha de vencimiento el 16 de enero de 2025. El bono está respaldado por el crédito general de la empresa.	1,000,000	1,000,000
Macro Título No. 004 por valor nominal de B/.13,000,000 emitido el 1 de enero de 2011, en forma nominativa y sin cupones, convertible en bonos con denominaciones de B/.1,000 o sus múltiplos, a una tasa de interés anual de 14.5%, pagaderos por año vencido, hasta la fecha de vencimiento el 1 de enero de 2026. El bono está respaldado por el crédito general de la empresa.	13,000,000	13,000,000
Macro Título No. 009 por valor nominal de B/.2,000,000 emitido el 30 de septiembre de 2014, en forma nominativa y sin cupones, convertible en bonos con denominaciones de B/.1,000 o sus múltiplos, a una tasa de interés anual de 14.5%, pagaderos por año vencido, hasta la fecha de vencimiento el 1 de octubre de 2029. El bono está respaldado por el crédito general de la empresa.	<u>2,000,000</u>	<u>2,000,000</u>
Totales	<u>B/. 27,000,000</u>	<u>B/. 27,000,000</u>

Los bonos antes descritos tienen los siguientes términos y condiciones:

- Podrán ser redimidos anticipadamente, a la par, total o parcialmente luego del primer año, en cualquier momento coincidiendo con el pago de intereses a opción del Emisor o; También podrán ser redimidos anticipadamente, por incumplimiento de la obligación de pagar, por parte del Emisor, cualquiera suma de interés que hubiese vencido, y fuese exigible en cualquiera de las fechas de pago, y si dicho incumplimiento persiste por más de sesenta (60) días calendarios.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2014

7. Capital en acciones pagadas:

El capital social autorizado de la sociedad es de mil (1,000) acciones comunes sin valor nominal, al 31 de diciembre de 2014 han sido emitidas, pagadas y en circulación diez (10) acciones.

Mediante la misma escritura pública No. 3,059 de 8 de noviembre de 2012, antes citada, se aprobó la emisión de mil (1,000) acciones preferidas sin valor nominal, con las siguientes características: Las acciones preferidas serán nominativas, con un vencimiento de cinco años, no transferibles, no podrán exceder del cuarenta por ciento (40%) del patrimonio y cada una, tendrá derecho a un rendimiento de 6% sobre las ganancias que se distribuyan. No obstante lo anterior, debido a que de acuerdo a las normas técnicas de contabilidad, estas acciones preferidas no califican como patrimonio del accionista, las mismas son presentadas como parte de los pasivos de la empresa.

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Capital Pagado	<u>B/. 10,000</u>	<u>B/. 10,000</u>

8. Impuestos sobre la renta:

La empresa está sujeta al pago de impuestos de acuerdo a las leyes fiscales establecidas en la República de Panamá.

A partir del año 2005 se establece en la República de Panamá, el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR), el cual se aplica a todas las empresas jurídicas cuyo monto de ingresos gravables en el período excedan de B/.150,000 (vigente para los años 2005 a 2009) y de más de B/.1,500,000 a partir del año 2010. La legislación tributaria establece que, las personas jurídicas pagarán el impuesto sobre la renta sobre a una tasa de 30% para los años 2005 a 2009, 27.5% para el año 2010 y de 25% a partir del año 2012, sobre el valor mayor que resulte de aplicar dichas tasas a:

- 1- La renta neta gravable.
- 2- La renta neta gravable, presuntiva, que resulta de deducir del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%).

Las declaraciones juradas del impuesto sobre la renta de los últimos tres períodos de operaciones están sujetas a examen por parte de las autoridades correspondientes y de acuerdo a normas tributarias vigentes.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2015

8. Impuestos sobre la renta - continuación:

En el año 2015 no existe diferencia entre la ganancia financiera y la ganancia tributaria por lo cual no es necesario presentar la conciliación de ambos resultados. En año 2014 la sociedad solicitó la No Aplicación del Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta, el cual resultaba mayor que el Método Tradicional, y el 21 de septiembre de 2015, la Dirección General de Ingresos, emitió la Resolución No. 201 – 16282 con la cual aprobó la solicitud de no aplicación del cálculo alternativo y autoriza a GSM FINANCIAL GROUP, INC. a determinar el Impuesto Sobre la Renta utilizando el Método Tradicional para los periodos fiscales 2014 y 2015.

9. Instrumentos financieros:

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera de la empresa cuando éstos se han convertido en parte obligada contractual del instrumento.

- Efectivo (Depósitos a la vista) – Los depósitos a la vista se presentan a su valor en libros, el cual se aproxima a su valor razonable debido a su naturaleza a corto plazo.
- Préstamos por cobrar – Los préstamos son inicialmente medidos al valor razonable más cualquier medición subsecuente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.
- Cuentas por pagar – Las cuentas por pagar se presentan a su valor nominal.
- Bonos y títulos de deuda – Todos los bonos y títulos de deuda son inicialmente reconocidos al costo, siendo el valor razonable de la contraprestación recibida.

10. Administración del riesgo de instrumentos financieros:

Los instrumentos exponen a la empresa a varios tipos de riesgos. Los principales riesgos identificados por la empresa son:

Riesgos en instrumentos financieros

Los instrumentos financieros son contratos que originan un activo financiero en una empresa y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial en otra empresa. El estado de situación financiera está mayormente compuesto de instrumentos financieros.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2015

10. Administración del riesgo de instrumentos financieros - Continuación:

Riesgos financieros

Los riesgos más importantes que la gerencia considera a que están expuestos los instrumentos financieros activos y pasivos de la Compañía son los riesgos de crédito, liquidez y de mercado. Los riesgos de mercado incluyen riesgos de tasas de interés y de precios.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito expone a la compañía a que la contraparte en un préstamo o inversión no cumpla con cualquier pago que debía hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactadas en el contrato. En el manejo de riesgo de crédito la Compañía tiene la política de hacer negocios únicamente con contrapartes que tienen un perfil crediticio adecuado, obteniendo garantías reales.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez surge en la fuente de fondos para las actividades de crédito o inversiones, en el sentido del riesgo de no poder financiar sus activos a períodos y tasas apropiadas y el riesgo de no poder liquidar sus activos a precios y en tiempo razonable, en caso de necesidad. La Compañía tiene acceso a fuentes adecuadas de financiamiento.

Riesgo de tasas de interés y de precios

Las operaciones están sujetas al riesgo de fluctuación de tasas de interés, dado que los activos que devengan interés están sujetos a la modificación de las tasas de acuerdo a los contratos suscritos por las partes.

11. Dividendos Distribuidos:

En el mes de diciembre de 2015 y 2014 la sociedad aprobó la distribución de dividendos sobre las acciones comunes, y preferidas emitidas por la sociedad. El monto distribuido sobre cada tipo de acciones es el siguiente:

<u>Tipos de Acciones</u>	<u>Dividendos Distribuidos</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Acciones comunes	B/. <u>10,000</u>	<u>B/. 5,280</u>
Acciones preferidas	B/. <u>47,991</u>	<u>B/. 126,720</u>

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)

Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2015

11. Dividendos distribuidos - Continuación:

Los dividendos sobre las acciones comunes han sido reconocidos y registrados con cargo a las utilidades acumuladas.

Los dividendos sobre las acciones preferidas, considerando la condición de pasivo financiero que tienen éstos, han sido reconocidos y registrados como gasto y por lo tanto, inciden en la determinación del resultado neto. Para efectos tributarios dichos dividendos son reconocidos por el Fisco, como gasto deducible del Impuesto Sobre la Renta, con base a lo dispuesto por la ley 52 de agosto de 2012, no obstante lo anterior de esta disposición legal fue derogado mediante la Ley 27 de 4 de mayo de 2015.

12. Eventos posteriores al 31 de diciembre de 2015:

Durante los meses de enero y febrero de 2016, la sociedad pagó en efectivo intereses sobre bonos por valor de B/.637,356. Igualmente en dicho periodo se cobró intereses sobre préstamos por un valor total de B/.589,732.