

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

INFORME SOBRE EL EXAMEN DE LOS
ESTADOS FINANCIEROS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

84615
Chen

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, 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 | 7-19 |



CHEN, GORDÓN
Y ASOCIADOS

DESDE 1977

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

28 de marzo de 2017.

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
GSM Financial Group, Inc.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, 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 2016 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.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, 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 2016, 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 o 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. Vanessa Chen Aguilar
Licencia de Idoneidad Profesional No. 0374-2012

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

Balance General
31 de diciembre 2016

| <u>ACTIVO</u> | <u>2016</u> | <u>2015</u> |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Activo corriente: | | |
| Efectivo (Nota 4) | B/. 429,394 | B/. 143,953 |
| Cuentas por cobrar - Otras | 295,300 | 220,000 |
| Intereses acumulados por cobrar (Nota 5) | 2,823,111 | 266,409 |
| Impuestos y gastos pagados por anticipado | 636 | 1,518 |
| Total activo corriente | <u>3,548,440</u> | <u>631,880</u> |
| Otro activo: | | |
| Inversión en bonos (Nota 6) | 29,650,000 | - |
| Préstamos por cobrar (Nota 7) | 20,500,000 | 27,000,000 |
| Cuentas por cobrar - Otras | 3,003 | 3,003 |
| Total otro activo | <u>50,153,003</u> | <u>27,003,003</u> |
| Total activo | <u>B/. 53,701,443</u> | <u>B/. 27,634,883</u> |
| <u>PASIVO Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA</u> | | |
| PASIVO | | |
| Pasivo corriente: | | |
| Impuesto de dividendos por pagar | B/. 1,473 | B/. 1,473 |
| Intereses acumulados por pagar - Bonos (Nota 8) | 3,333,767 | 510,007 |
| Total pasivo corriente | <u>3,335,239</u> | <u>511,480</u> |
| Otro pasivo: | | |
| Cuentas por pagar - Otras | 58,473 | 3,514 |
| Acciones preferidas | 4,000 | 4,000 |
| Préstamos por pagar | 150,000 | - |
| Bonos por pagar (Nota 9) | 50,000,000 | 27,000,000 |
| Total otro pasivo | <u>50,212,473</u> | <u>27,007,514</u> |
| Total pasivo | <u>53,547,713</u> | <u>27,518,994</u> |
| PATRIMONIO DEL ACCIONISTA | | |
| Capital en acciones comunes (Nota 10) | 10,000 | 10,000 |
| Utilidades no distribuidas | 143,730 | 105,889 |
| Total patrimonio del accionista | <u>153,730</u> | <u>115,889</u> |
| Total pasivo y patrimonio del accionista | <u>B/. 53,701,443</u> | <u>B/. 27,634,883</u> |

Las notas son parte de los estados financieros.

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

Estado de Resultado
Año terminado el 31 de diciembre 2016

| <u>INGRESOS:</u> | <u>2016</u> | <u>2015</u> |
|-----------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Intereses ganados sobre préstamos | B/. 5,435,135 | B/. 4,166,576 |
| <u>GASTOS:</u> | | |
| Intereses sobre bonos | 5,245,973 | 3,969,375 |
| Honorarios profesionales | 51,416 | 43,233 |
| Tasa de Supervision - SMV | 2,700 | 3,024 |
| Tasa de Registro - SMV | 15,000 | - |
| Impuestos | 855 | 634 |
| Electricidad, agua y teléfono | 455 | 279 |
| Cargos bancarios | 85 | 60 |
| Alquileres | 400 | - |
| Papelería y útiles de oficina | 1,826 | - |
| Viáticos y gastos de viaje | 15,000 | - |
| Otros gastos | 129 | - |
| Total gastos | <u>5,333,838</u> | <u>4,016,605</u> |
| Ganancia en operaciones | 101,297 | 149,972 |
| Dividendos de acciones preferidas | - | (47,991) |
| Ganancia antes del impuesto | 101,297 | 101,981 |
| Impuesto sobre la renta (Nota 11) | <u>63,455</u> | <u>(25,495)</u> |
| Ganancia neta | B/. <u><u>37,842</u></u> | B/. <u><u>76,486</u></u> |

Las notas son parte de los estados financieros.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Managemen Services, Inc.)

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Año terminado el 31 de diciembre 2016

| | <u>Capital Pagado</u> | <u>Saldo acreedor de Accionista</u> | <u>Utilidades No Distribuidas</u> | <u>Patrimonio Total</u> |
|--|---------------------------|---|---------------------------------------|-----------------------------|
| <u>AÑO 2015:</u> | | | | |
| Saldos al 31 de diciembre de 2014 | B/. 10,000 | B/. 8,358 | B/. 39,403 | B/. 57,761 |
| 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>-</u> |
| Saldos al 31 de diciembre de 2015 | 10,000 | - | 105,889 | 115,889 |
| <u>AÑO 2016:</u> | | | | |
| Saldo acreedor de accionista | - | - | - | - |
| Ganancia neta del año 2016 | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>37,842</u> | <u>37,842</u> |
| Saldos al 31 de diciembre de 2016 | B/. <u>10,000</u> | <u>-</u> | <u>143,730</u> | <u>153,730</u> |

Las notas son parte de los estados financieros.

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

Estado de Movimientos de Efectivo
Año terminado el 31 de diciembre 2016

| | <u>2016</u> | <u>2015</u> |
|---|---------------------------|---------------------------|
| Movimientos de efectivo en actividades de operación: | | |
| Ganancia neta | B/. 37,842 | B/. 76,486 |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación: | | |
| Intereses acumulados por cobrar | (2,556,702) | 76,121 |
| Préstamos por cobrar | 6,500,000 | - |
| Inversión en bonos | (29,650,000) | - |
| Impuestos y gastos pagados por anticipado | 882 | 25,348 |
| Cuentas por cobrar-Otras | (75,300) | (74,875) |
| Préstamos por pagar | 150,000 | - |
| Cuentas por pagar - Otras | 54,959 | 525 |
| Impuesto de dividendos por pagar | - | 1,000 |
| Intereses acumulados por pagar | 2,823,760 | (97,714) |
| Bonos por pagar | <u>23,000,000</u> | <u>-</u> |
| Efectivo provisto (usado) en actividades de operación | 285,441 | 6,891 |
| Movimientos de efectivo en actividades de financiamiento: | | |
| Saldo acreedor de Accionista | - | (8,358) |
| Distribución de dividendos - Acciones comunes | <u>-</u> | <u>(10,000)</u> |
| Efectivo (usado) provisto por actividades de financiamiento | <u>-</u> | <u>(18,358)</u> |
| (Disminución) neto de efectivo | 285,441 | (11,467) |
| Efectivo a inicio del año | <u>143,953</u> | <u>155,420</u> |
| Efectivo a final del año | B/. <u><u>429,394</u></u> | B/. <u><u>143,953</u></u> |
| Transacciones que no ocasionaron movimiento de efectivo: | | |
| Préstamos por cobrar | B/. 6,500,000 | B/. - |
| Bonos por pagar | <u>(6,500,000)</u> | <u>-</u> |
| | B/. <u><u>-</u></u> | B/. <u><u>-</u></u> |

Las notas son parte de los estados financieros.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016

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 50, Torre Global, Piso 23, Oficina 2301, ciudad 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 inversiones de desarrollos inmobiliarios.

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 28 de marzo de 2017.

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 2016 la sociedad ha emitido bonos por la suma total de B/.50,000,000.

El día 2 de marzo del 2016, la empresa solicita a la Superintendencia del Mercado de Valores una nueva autorización para la emisión y oferta pública de valores consistentes en bonos corporativos por un monto de hasta B/.50,000,000.00. Cuyos fondos serán utilizados para invertir en el sector de educación privada por un monto de B/.6,600,000 y la diferencia se invertirá según la viabilidad y disponibilidad de las oportunidades de inversión del emisor.

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.

A la fecha de la aprobación y emisión de los estados financieros del año terminado el 31 de diciembre de 2016, esta solicitud aun no ha sido resuelta.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

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.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

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.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

2. Resumen de las políticas de contabilidad más significativas - Continuación:

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.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

3. Estimaciones contables y juicios - Continuación:

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 2016, 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>2016</u> | <u>2015</u> |
|----------------------------------|-------------------|--------------------|
| Banco General – Cuenta corriente | <u>B/.429,394</u> | <u>B/. 143.953</u> |

5. Intereses acumulados por cobrar:

Esta partida al 31 de diciembre de 2016 y 2015, está constituida por los intereses acumulados por cobrar sobre las inversiones en préstamos por valor de B/.478,408 y sobre bonos por valor de B/.2,074,702 con vencimientos corrientes de pago de acuerdo a los convenios de inversión en el año 2017.

6. Inversiones en Bonos:

En el año 2016, la empresa realizo inversiones mediante la adquisición de bonos corporativos de oferta privada, emitidos por empresas constituidas en la República de Panamá, por un monto de B/.29,650,000.00.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

6. Inversiones en Bonos:

El detalle de estas inversiones es el siguiente:

| | <u>2016</u> | <u>2015</u> |
|---|------------------------------|---------------------|
| <p>Contrato de inversión en bonos corporativos por B/.13,275,518, del 1 de julio de 2016 con vencimiento el 30 de junio de 2021, e intereses a una tasa anual de 14.8% anual, sobre la base de Un (1) año de Trescientos sesenta (360) días, pagaderos anualmente, y de acuerdo al contrato de inversión la empresa emisora utilizará los fondos para invertir en una operación de entrenamiento de alto perfil y en un negocio inmobiliario.</p> | B/. 13,275,518 | - |
| <p>Contrato de inversión en bonos corporativos por B/.8,113,366, del 1 de julio de 2016 con vencimiento el 30 de junio de 2021, e intereses a una tasa anual de 14.8% anual, sobre la base de Un (1) año de Trescientos sesenta (360) días, pagaderos anualmente, y de acuerdo al contrato de inversión la empresa emisora utilizará los fondos para invertir en una operación de entrenamiento de alto perfil y en un negocio inmobiliario.</p> | 8,113,366 | - |
| <p>Contrato de inversión en bonos corporativos por B/.8,111,116 del 1 de julio de 2016 con vencimiento el 30 de junio de 2021, e intereses a una tasa anual de 14.8% anual, sobre la base de Un (1) año de Trescientos sesenta (360) días, pagaderos anualmente, y, de acuerdo al contrato de inversión la empresa emisora utilizará los fondos para invertir en una operación de entrenamiento de alto perfil y en un negocio inmobiliario.</p> | 8,111,116 | - |
| <p>Contrato de inversión por B/.150,000, del 22 de abril de 2016 con vencimiento el 21 de abril de 2020, e intereses a una tasa anual de 9% anual, sobre la base de Un (1) año de Trescientos sesenta (360) días, estos intereses serán pagados anual, de acuerdo al contrato de inversión la empresa utilizara los fondos para invertir en el desarrollo y construcción de un complejo inmobiliario con fines educativos.</p> | <u>150,000</u> | <u>-</u> |
| Total | <u>B/. 29,650,000</u> | <u>B/. -</u> |

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

7. Préstamos por cobrar:

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

| | <u>2016</u> | <u>2015</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.</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> <p>A partir del año 2014, se le notifico al deudor del incremento de la tasa anual a 15.35% el cual aceptó bajo las mismas condiciones anteriores. El día 11 de enero de 2016, el deudor pago el 50% del saldo a capital, de manera anticipada.</p> | 6,500,000 | 13,000,000 |

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

7. Préstamos por cobrar – Continuación:

| | <u>2016</u> | <u>2015</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/. 20,500,000</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.

8. Intereses acumulados por pagar - Bonos:

Corresponde a los intereses corrientes acumulados por pagar sobre los bonos emitidos por la sociedad y cuyos vencimientos de pago anual son en el año 2017.

9. Bonos por pagar:

El detalle de los bonos por pagar al 31 de diciembre, es el siguiente:

| | <u>2016</u> | <u>2015</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 y posteriormente fue reemplazado por el No.011 bajo las mismas condiciones.</p> | B/. 10,000,000 | B/. 10,000,000 |

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

9. Bonos por pagar - Continuación:

| | <u>2016</u> | <u>2015</u> |
|--|------------------|-------------|
| 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. | 1,000,000 | 1,000,000 |
| 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. Este macro título fue redimido en un 50% por decisión del emisor el día 11 de enero de 2017 y por consiguiente, fue cancelado y reemplazado por el macro título No. 10. | - | 13,000,000 |
| Macro Título No. 009 por valor nominal de B/.2,000,000 emitido el 1 de octubre 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 30 de septiembre de 2029. El bono está respaldado por el crédito general de la empresa. | 2,000,000 | 2,000,000 |

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

9. Bonos por pagar - Continuación:

| | <u>2016</u> | <u>2015</u> |
|--|------------------------------|------------------------------|
| <p>Macro Título No. 010 por valor nominal de B/.6,500,000 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 y fue emitido en reemplazo del macro título No. 004 por redención del 50% de este de manera anticipada a su vencimiento.</p> | 6,500,000 | - |
| <p>Macro Título No. 012 por valor nominal de B/.29,500,000 emitido el 1 de julio de 2016, 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 30 de junio de 2021. El bono está respaldado por el crédito general de la empresa.</p> | <u>29,500,000</u> | <u>-</u> |
| Totales | <u>B/. 50,000,000</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.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

10. 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 2016 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>2016</u> | <u>2015</u> |
|----------------|-------------------|-------------------|
| Capital Pagado | <u>B/. 10,000</u> | <u>B/. 10,000</u> |

11. 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 alterno 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 FINAGROUP, INC.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

12. Eventos posteriores al 31 de diciembre de 2017:

Durante los meses de enero y febrero de 2017, la sociedad pagó intereses corrientes sobre bonos por valor de B/.521,851. Igualmente en dicho período se cobró intereses corrientes sobre préstamos por un valor total de B/.492,430.

Durante el mes de enero de 2017 se redimieron bonos por la suma de B/.14,000,000 que corresponde a los siguientes macros títulos:

| | |
|----------------------|----------------------|
| Macro Título No. 001 | B/.10,000,000 |
| Macro Título No. 002 | 1,000,000 |
| Macro Título No. 003 | 1,000,000 |
| Macro Título No. 009 | <u>2,000,000</u> |
| Total | B/.14,000,000 |

Durante el mes de enero de 2017, la empresa recibió la suma de B/.14,000,000 por concepto de pagos del capital total adeudado de los siguientes préstamos:

| | |
|--|----------------------|
| Préstamo concedido el 3 de febrero de 2009 | B/.10,000,000 |
| Préstamo concedido el 16 de enero de 2016 | 2,000,000 |
| Préstamo concedido el 1 de octubre de 2014 | <u>2,000,000</u> |
| Total | B/.14,000,000 |

13. 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.

GSM FINANCIAL GROUP, INC.
(Subsidiaria 100% de Isthmus Management Services, Inc.)
Notas a los Estados Financieros - Continuación
31 de diciembre de 2016

14. 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.

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.