



**GSM Financial**

Turning Endeavors Into Reality

Panamá, 30 de Marzo de 2014

**Señores**

**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

**República de Panamá**

**Ciudad de Panamá**

SUPERVAL 31MAR'14PM6:32

CONS: 93539

RECIBIDO POR: *[Signature]*

Estimados señores:

Por este medio, le hacemos entrega de los Estados financieros Auditados de GSM FINANCIAL GROUP INC. del período correspondiente del 31 de Diciembre de 2012 al 31 de Diciembre de 2013 y la correspondiente declaración jurada, fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de Octubre de dos mil dos (2002) de la Superintendencia del Mercado de Valores.

De igual forma, adjuntamos el Informe Anual Actualizado (formulario IN-A), en cumplimiento con el Acuerdo N° 18-00 del 11 de octubre del 2000 de la CNV, modificado por el Acuerdo 12-2003, Acuerdo 8-2004 y el Acuerdo 2-2007.

Sin otro particular quedo de ustedes,

Atentamente,

**GSM FINANCIAL GROUP INC.**

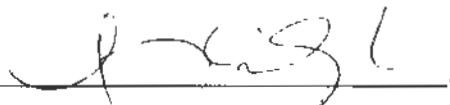
**Argelis Francesca Ameglio**  
**Representante legal**

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
**FORMULARIO IN-A**  
**31 DE DICIEMBRE DE 2013**

Razón Social del Emisor:	GSM FINANCIAL GROUP, INC.
Valores que ha registrado:	BONOS CORPORATIVOS
Resoluciones de CNV:	CNV-24-09 d e 26 de enero de 2009.
Número de Teléfono y Fax:	Tel. 398-9303 /07 Fax. 214-8594
Dirección:	La empresa está ubicada en Calle Alberto Navarro, Casa N° 12, El Cangrejo, Bella Vista (Entrando por la calle del Siete Mares, el primer chalet blanco a mano derecha, justo después del restaurante Bella Gianna).
Dirección de Correo Electrónico:	info@gsmfinancialgroup.com

Presentamos este informe de Información Anual cumpliendo con el Acuerdo N° 18-00 del 11 de octubre del 2000 de la CNV, modificado por el Acuerdo 12-2003, Acuerdo 8-2004 y el Acuerdo 2-2007. La información financiera está preparada de acuerdo a lo establecido en el Acuerdo N° 7-2002 del 14 de octubre de 2002 de la CNV.

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



## **I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA**

### **A. Historia y Desarrollo**

**GSM FINANCIAL GROUP, INC.** es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante Escritura Pública Número 11899 de 10 de agosto de 2007, de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha 580422, Documento Redi No. 1192049 de la Sección de Micropelícula del Registro Público a fecha 22 de agosto de 2007, y con domicilio en Calle Alberto Navarro, Casa No. 12, El Cangrejo, Bella Vista, entrando frente al Restaurante Siete Mares, el primer chalet blanco a mano derecha, justo después del Restaurante Bella Gianna, teléfono 398-9303/07 y fax 214-8594. **GSM FINANCIAL GROUP, INC.** será referida como la "Compañía".

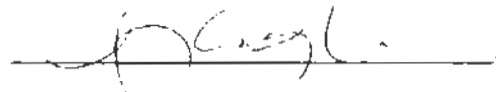
La Compañía es una empresa que inició operaciones en el año 2009 con el propósito de dedicarse al servicio de factoraje-compra de cuentas por cobrar (factoring) y promover la inversión de desarrollos inmobiliarios diversos (residenciales, comerciales, hoteleros), así como de empresas.

El Emisor no cuenta con Subsidiarias. La oficina principal del Emisor se mantiene ubicada en Calle Alberto Navarro, Casa No. 12, El Cangrejo, Bella Vista, entrando frente al Restaurante Siete Mares, el primer chalet blanco a mano derecha, justo después del Restaurante Bella Gianna, Ciudad de Panamá. El apartado postal del Emisor es el Apartado 6554 zona 5, República de Panamá, teléfono 398-9303/07 y facsímil 214-8594, correo electrónico: info@gsmfinancialgroup.com.

### **B. Pacto Social y Estatutos**

1. No existen estipulaciones aplicables a los negocios o contratos entre la Compañía y sus directores o dignatarios.
2. Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos y administradores, no existen cláusulas en el pacto social relacionadas a:
  - (a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés.
  - (b) la facultad para votar para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quorum independiente.
  - (c) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.
  - (d) número de acciones, si hay alguno, requeridas para ser director o dignatario.
3. El pacto social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por ley para cambiar los derechos de los tenedores de acciones.
4. Condiciones que gobiernan la convocatoria de la Junta General de Accionistas: Cada vez que sea convocada por el Presidente y el Secretario de la sociedad o por cualquiera otro de los directores o dignatarios que autorice la Junta Directiva para hacer la convocatoria.
5. No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores.

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



6. No existen limitaciones para el cambio de control accionario.
7. Para las modificaciones de capital, no existen condiciones más rigurosas que las requeridas por ley.

**C. Descripción del Negocio**

La Compañía es una empresa que inició operaciones en el año 2009, con el propósito de dedicarse al servicio de factoraje-compra de cuentas por cobrar (factoring) y promover la inversión de desarrollos inmobiliarios diversos (residenciales, comerciales, hoteleros), así como de empresas.

El negocio hasta el 2012 ha consistido en promover la inversión para el desarrollo de empresas y la administración de la facilidad de los préstamos otorgados.

GSM FINANCIAL GROUP, INC., procura efectuar los procesos de "debida diligencia" de manera razonable y eficaz para alcanzar un alto grado de fiabilidad del uso de los fondos.

La Compañía está sujeta al cumplimiento de las normas tributarias generales y a las normas tributarias especiales contenidas en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.

La Compañía no es parte de litigio legal alguno que en caso de ser resuelto en forma adversa a la Compañía pudiese tener una incidencia o impacto significativo en su negocio o condición financiera.

**D. Estructura Organizativa**

La Compañía no es parte de ningún grupo ni posee subsidiarias. Actualmente su organización consiste en una Junta de Accionistas, una Junta Directiva, una gerente general y un equipo de apoyo administrativo.


**E. Propiedades, Plantas y Equipo**

La Compañía no mantiene activos fijos tangibles para uso propio, ni propiedades arrendadas a la fecha y por el momento no existe plan alguno para construir instalaciones.

**F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.**

La Compañía no auspicia actividades de investigación y desarrollo de patentes, licencias, etc., ya que no es su actividad principal.

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



\_\_\_\_\_

## **II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

### **A. Liquidez**

La liquidez de la Compañía se deriva de los pagos hechos por clientes de préstamos, y estos fondos son suficientes para cubrir las obligaciones y desembolsos de la Compañía.

Los estados financieros auditados de GSM FINANCIAL GROUP, INC., al 31 de diciembre de 2013, muestran un total de activos de US\$. 25,392,205.00.

Un incremento o disminución de la liquidez de la empresa podría darse ante un cambio favorable o desfavorable de la situación económica de los deudores de la empresa.

### **B. Recursos de Capital**

GSM FINANCIAL GROUP, INC. no tiene compromisos de importancia para gastos de capital.

### **C. Resultados de las Operaciones**

Siendo este periodo al quinto año de operaciones, la utilidad neta de la Compañía al 31 de diciembre de 2013 fue de US\$ 4,403.00.

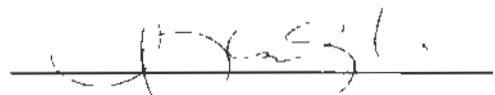
La empresa no incurre en gastos que superen el presupuesto de ingresos y no asume compromisos que superen dichos ingresos.

### **D. Análisis de Perspectivas**

En el año 2013 se sumaron nuevos factores al auge económico nacional, como desembolsos más fuertes en el área minera para el desarrollo del proyecto de cobre en Colón; sin embargo, a finales del 2013 se comenzó a evidenciar que el ritmo de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) presentó una desaceleración en comparación con periodos anteriores. Al cerrar el 2013 el Producto Interno Bruto (PIB) de Panamá estaría creciendo un 8,5% de acuerdo con las estimaciones oficiales, mientras que para el 2014 este sería de 7% y 6,5% en el 2015.

El Centro de Estudios Económicos de la Cámara de Comercio de Panamá (CEECAM), analizó las proyecciones económicas para el cierre de 2013 y las perspectivas para el 2014. Según el Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá, se mantendría la estimación que se tenía a principio del año. Esta entidad reconoció que existe una desaceleración en el crecimiento al compararse el tercer y cuarto trimestre del 2013 con años anteriores, esto principalmente por sectores que han sido afectados por situaciones externas como la Zona Libre de Colón, el Canal de Panamá y los puertos que no han crecido a los niveles esperados por condiciones exógenas a la economía panameña y más relativas al marco del comercio mundial. Aun así, es importante

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



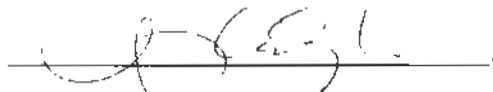
destacar que Panamá ha logrado un crecimiento económico promedio en los últimos 10 años que se sitúa en el orden de un 8,5% anual. Las estimaciones del Fondo Monetario Internacional indican que el país crecerá 7,5% en el 2013, 6,9% en el 2014 y 6,6% en el 2015; en ese mismo periodo el Banco Mundial tiene las siguientes cifras 7,5%, 7% y 6,5% respectivamente.

A pesar de la desaceleración proyectada, la mayoría de los economistas sostiene que la inflación continuará siendo un dolor de cabeza para la población local y que, al igual que este año, el alza de precios al consumidor se mantendrá por encima de 6%. En este sentido, Es necesario fortalecer la tranquilidad en el país, por el bien de las inversiones locales y por el rol que intenta ejercer Panamá como plataforma de servicios y de distribución de bienes para el mundo y en línea con su proyección como "hub" logístico de la región.

Hay grandes responsabilidades y megaproyectos en curso, como son la línea 1 del Metro, la ampliación del Canal de Panamá y el saneamiento de la Bahía, entre otros, y a estos se suman aquellos proyectados y prometidos por las diversas campañas políticas de los candidatos presidenciales prospectos. En efecto, el año 2014 será un año electoral, y presentará entonces un reto adicional para la sociedad que debe estar pendiente de que los recursos del sector público sean invertidos en obras rentables y congruentes con las necesidades de los panameños, y tener presente que estas obras se estarán amortizando con intereses hacia el futuro, recordando que en esta administración de cada dólar que gasta en proyectos de infraestructura o sociales, en promedio, \$0,25 corresponde a deuda. Nos tocará como ciudadanos tomar nuestra mejor decisión para escoger a aquel candidato presidencial que demuestre real y potencial ejecución de un plan de gobierno, de un plan de estado, de un plan de país que proporcione a Panamá y sus ciudadanos un crecimiento sostenible cuya lectura estadística y económica comprenda y atienda todas las facetas de reales necesidades de los panameños desde el plano humano, siendo estas primordialmente la salud, la educación, la seguridad, la preservación del medio ambiente, el servicio público y social, la industria y el comercio, la soberanía alimentaria y energética del país, la ética y moral, facetas que son las que realmente fundamentan la calidad de vida que esperan los ciudadanos panameños y asisten contundentemente a perpetuar la prosperidad de la nación hacia el futuro.

La apuesta para el país será mantener el curso de las mega obras para que la demanda interna siga estimulando al crecimiento, como lo es la ampliación del Canal de Panamá, y seguido, en el corto plazo, rumbo al 2015, se puedan activar otros proyectos de gran envergadura que permitan perpetuar la sustentabilidad de la nueva plataforma de productos y servicios que ofrece Panamá. El rol requerido del sector privado, dado el decrecimiento que se espera para la economía en el 2014, es continuar participando activamente en las oportunidades de inversión que el país ofrece en sus diversas industrias existentes y por establecer de forma tal que se atenúe la dependencia en las inversiones del sector público, y al ir acrecentando la proporción de las inversiones del sector privado se logre así la paulatina implementación de un sano balance entre ambas, aspecto que brinda mayor diversificación en la base del producto interno bruto del país y aminorar los riesgos que se pueden presentar como producto de una concentración económica

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



desfavorable y la exposición a sus consecuentes volatilidades considerando la influencia del marco global.

La estrategia para atender lo antes propuesto podría ir ligada a crear una agenda de país entre el sector privado y el público, donde se marquen rutas a seguir en temas como la promoción de la educación para mejorar la calidad informativa y de atención de la población como recurso humano y promover así un mejor acceso de la misma a las ventajas que daría el crecimiento económico; además de contribuir a un diálogo que verdaderamente traiga resultados para cerrar la brecha de la desigualdad, aún imperante.

Al encontrarnos en un año electoral, es mejor mantener una proyección conservadora de crecimiento al cierre de este año.

### **III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS**

#### **A. Identidad**

##### **1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores**

La Junta Directiva de la Compañía está integrada por las siguientes personas:

##### **Argelis Francesca Ameglio Ortega – Presidenta /Gerente General**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 19 de julio de 1976  
Correo Electrónico: fameglio@gsmfinancialgroup.com  
Teléfono: 398-9303  
Fax: 214-8594

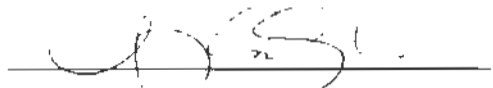
##### **Hernando Antonio Chiari Ortega – Tesorero / Director Financiero**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 30 de mayo de 1968  
Correo Electrónico: hernando@lopezmoralesychiari.com  
Teléfono: 213-9014  
Fax: 214-8594

##### **Adela Del Carmen López Muñoz – Secretaria**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 16 de febrero de 1959  
Correo Electrónico: adela@lopezmoralesychiari.com  
Teléfono: 213-9014  
Fax: 214-8594

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



**Gillian Henríquez – Administradora**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 14 de diciembre de 1976  
Correo Electrónico: gillian\_henríquez@hotmail.com  
Teléfono: 398-9303  
Fax: 214-8594

Se tiene contemplado incorporar un equipo de colaboradores en apoyo a la gestión del Administrador. A su vez la Compañía es apoyada por personal contratado por servicios profesionales.

**2. Asesores Legales.**

El asesor legal de la Compañía es la firma forense López, Morales y Chiari (MAAT Asesores), ubicada en Calle F, El Cangrejo, Local Planta Baja, Edificio Porto Bello, Panamá, teléfono 213-9014, facsímil 214-8594. Contacto principal: Hernando Chiari.

**3. Auditores.**

La Compañía es auditada por Chen, Gordón y Asociados, ubicada en Urbanización Los Ángeles, Vía Principal (Avenida de Los Periodistas) Condominio Caribe, Local 17B. Teléfono 260-6429 Socio Encargado: Luis Chen González, [luischengo@chengordon.com](mailto:luischengo@chengordon.com). Esta firma de auditoría posee políticas de educación continua para su personal en contabilidad y auditoría.

La licenciada en contabilidad, Gillian A. Henríquez, es la administradora y contadora interna del Emisor. No sigue un programa de educación continua particular, pero si participa de cursos y capacitaciones de actualización. Información de contacto: [gillian\\_henriquez@hotmail](mailto:gillian_henriquez@hotmail), teléfono 393-0303, fax 214-8594.

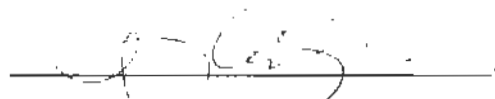
**4. Designación por Acuerdos o entendimientos:**

La Compañía no designa directores, dignatarios, ejecutivos y administradores sobre la base de arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

**B. Compensación**

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación ni dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva y no existen planes de compensación, al menos a corto plazo, ni previsión de beneficios, si bien los directores, como en el período anterior, brindan servicios legales y de asesoría financiera a la Compañía.

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega





### **C. Prácticas de la Directiva**

Junta Directiva de la Compañía desde el año 2007 y hasta el presente está integrada por:

Argelis Francesca Ameglio Ortega	Presidenta
Adela Del Carmen López Muñoz	Secretaria
Hernando Antonio Chiari Ortega	Tesorero

Los miembros de la Junta Directiva de la Compañía no tienen fecha de expiración para el ejercicio de sus cargos, y ejercen sus cargos por el tiempo que determine la Junta de Accionistas, salvo renuncia directa al cargo por parte del miembro.

No existen contratos de prestación de servicios entre los Directores y la Compañía, ni previsión de beneficios en el evento de terminación del período, si bien los directores, ya sea directamente o a través de compañías relacionadas con los directores, brindan servicios profesionales legales y de asesoría financiera a la Compañía.

La Compañía no posee un comité de auditoría. Todos los temas de importancia que puedan implicar conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos claves son manejados y autorizados en el pleno de la Junta Directiva. En el pleno de la Junta Directiva se toman las decisiones sobre el control razonable del riesgo.

La Junta Directiva igualmente participa de manera activa en el establecimiento y seguimiento de las políticas administrativas, financieras y gerenciales del Emisor, incluyendo la revisión mensual de los estados financieros. La Junta Directiva se asegura de que la información financiera sea revisada por el auditor que brinda el soporte mensualmente y que una firma de auditores independiente revise y avale los estados financieros anuales.

### **D. Propiedad Accionaria**

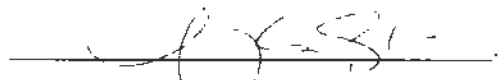
La Compañía es 100% de propiedad de **ISTHMUS MANAGEMENT SERVICES, INC.**. La Compañía no tiene arreglos que incluyan a colaboradores en el capital, ni reconoce opciones de acciones u otros valores.

## **IV. ACCIONISTAS**

### **A. Accionistas de la Compañía**

El 100% de las acciones emitidas y en circulación de GSM FINANCIAL GROUP INC. son propiedad de **ISTHMUS MANAGEMENT SERVICES, INC.**, a su vez de propiedad de López, Morales y Chiari-MAAT Asesores (50% de las acciones) y Francesca Ameglio Ortega (50% de las acciones).

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



La titularidad de López, Morales y Chiari-MAAT Asesores es de dos socios fundadores.

#### PROPIEDAD EFECTIVA DE ACCIONES DEL EMISOR

Accionistas	Cantidad de Acciones Comunes Emitidas	% Respecto del Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas	% que representan respecto de la Cantidad Total de Accionistas
ISTHMUS MANAGEMENT SERVICES, INC.	10	100%	1	100%

Acciones Preferidas	Cantidad de Acciones Preferidas	% Respecto del Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas	% que representan respecto de la Cantidad Total de Accionistas
ISTHMUS MANAGEMENT SERVICES, INC.	16	100%	1	100%

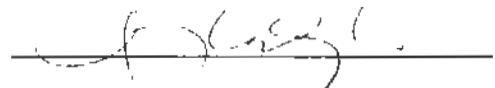
#### PROPIEDAD EFECTIVA DE ACCIONES DE LA PERSONA CONTROLADORA DEL EMISOR

Accionistas	Cantidad de Acciones Comunes Emitidas	% Respecto del Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas	% que representan respecto de la Cantidad Total de Accionistas
FRANCESCA AMEGLIO ORTEGA	5	50%	1	50%
LOPEZ, MORALES & CHIARI (MAAT ASESORES)	5	50%	1	50%

El capital autorizado del Emisor es de 10 acciones comunes con un valor nominal del USD\$ 1,000.00 cada una, de las cuales se han emitido y están en circulación 10 acciones (totalmente pagadas y liberadas), mientras que no hay acciones suscritas y no pagadas. No ha habido cambio en el número de acciones emitidas. Las dieciséis (16) acciones preferidas emitidas de las mil (1000) acciones preferidas autorizadas sin valor nominal, tienen un valor asignado en libros de doscientos cincuenta dólares (\$250.00) y una fecha de redención a un término de 5 años.

El Emisor no tiene arreglos que incluyan a empleados en el capital, ni reconoce opciones de acciones u otros valores. El Emisor no cuenta con un plan de opción accionarial como método de compensación de sus Directores, Dignatarios, Ejecutivos, empleados ni asesores.

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



## **V. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES**

Son partes relacionadas de la Compañía los miembros de la Junta Directiva y dignatarios, los cuales son a su vez accionistas de la Compañía:

- Presidenta Argelis Francesca Ameglio Ortega.
- Secretaria Adela Del Carmen López Muñoz
- Tesorero Hernando Antonio Chiari Ortega

### **A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas**

No existen contratos de prestación de servicios entre los Directores y la Compañía, ni previsión de beneficios en el evento de terminación del periodo, si bien los directores, ya sea directamente o a través de compañías relacionadas con los directores, brindan servicios profesionales legales y de asesoría financiera a la Compañía.

### **B. Interés de Expertos y Asesores.**

Algunos de los expertos o asesores que han prestado servicios a la Compañía Emisor son a su vez Accionistas, Directores, o Dignatarios del Emisor. Estos son:

- López Morales & Chiari – MAAT Asesores, firma forense cuyos socios, a saber: Hernando Chiari Ortega y Adela López Muñoz son Dignatarios, Directores y accionistas de una de las sociedades controladoras del Emisor.

### **C. Negocio o contrato, durante el último año fiscal, en que la Compañía o personas controladoras sean parte:**

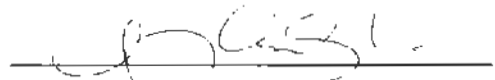
Las empresas que tienen Director en común con la Compañía son innumerables en cuanto los tres directores son abogados en ejercicio que ocupan cargos directivos en sociedades anónimas no relacionadas ni directa ni indirectamente con **GSM FINANCIAL GROUP, INC.**, desde el inicio del ejercicio de la profesión.

## **VI. TRATAMIENTO FISCAL**

Los Impuestos que paga la Compañía se detallan a continuación:

- Impuesto sobre la Renta
- Impuesto de Timbres

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



- Impuesto de Tasa Única
- Impuestos Municipales
- Impuesto de dividendos
- Impuesto Complementario
- ITBMS

## **VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN**

### **A. Resumen de la Estructura de Capitalización**

Al 31 de diciembre de 2013, el capital autorizado de la Compañía está representado por 10 acciones comunes con un valor nominal de US\$ 1,000.00 cada una, de las cuales hay emitidas y en circulación 10 acciones.

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía mantenía un total de US\$ 25,000,000 en bonos por pagar, US\$ 10,000,000 con vencimiento en febrero de 2024, US\$ 2,000,000 con vencimiento en enero de 2025 y US\$ 13,000,000 con vencimiento en enero de 2026.

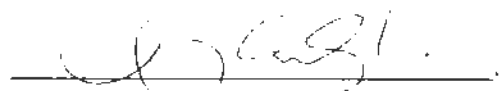
### **B. Descripción y Derecho de Títulos**

El capital en acciones de la Compañía es de US\$ 10,000, dividido en 10 acciones a un valor nominal de US\$1000.00 cada una. Cada acción tiene derecho a un voto en todas las reuniones de accionistas.

### **C. Información de Mercado**

GSM FINANCIAL GROUP, INC. es una compañía privada cuyas acciones no están listadas en ninguna Bolsa de Valores, por lo tanto no hay información sobre el valor de mercado de sus acciones.

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

### I. Presentación aplicable a emisores del sector financiero:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	PERIODO 2013	COMPARACIÓN 2012	COMPARACIÓN 2011	COMPARACION 2010
Ingresos por intereses	B/. 3,827,431	B/. 3,837,917	B/. 3,827,431	B/. 2,172,722
Gastos por intereses	B/. 3,675,347	B/. 3,685,417	B/. 3,675,347	B/. 2,086,389
Gastos de Operación	B/. 82,212	B/. 92,017	B/. 143,482	B/. 38,235
Utilidad o Pérdida	B/. 4,403	B/. 2,858	B/. 1,801	B/. 6,762
Acciones emitidas y en circulación	10	10	10	10
Utilidad o Pérdida por Acción	B/. 440	B/. 285	B/. 180	B/. 676
Acciones promedio del período	10	10	10	10

BALANCE GENERAL	PERIODO 2013	COMPARACIÓN 2012	COMPARACIÓN 2011	COMPARACION 2010
Préstamos	B/. 25,000,000	B/. 25,000,000	B/. 25,000,000	B/. 12,000,000
Activos Totales	B/. 25,392,205	B/. 25,615,570	B/. 28,185,161	B/. 13,161,911
Depósitos Totales	B/. 352,322	B/. 127,652	B/. 10,710	B/. 8,439
Deuda Total	B/. 25,364,254	B/. 25,587,243	B/. 28,156,738	B/. 13,143,989
Acciones Preferidas	16	16	N.A.	N.A.
Capital Pagado	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000
Operación y reservas	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Patrimonio Total	B/. 27,950	B/. 28,327	B/. 28,424	B/. 17,922
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Dividendo/Acción Común	B/. 2,795	B/. 2,832	B/. 2,842	B/. 1,792
Deuda Total + Depósitos/Patrimonio	B/. 907	B/. 908	B/. 991	B/. 734
Préstamos/Activos Totales	0.98	0.98	0.89	0.91
Gastos de Operación/Ingresos totales	0.02	0.02	0.04	0.02
Morosidad/Reservas	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
Morosidad/Cartera Total	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -

## III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Adjunto ver estados financieros auditados correspondientes al año 2013.

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



#### IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

Cuestionario sobre aplicación de políticas de buen Gobierno Corporativo, de conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas. Se hace la aclaración de que el Emisor no se encuentra sujeto a otros regímenes especiales en la materia.

Contenido mínimo	
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica  No.
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.  Sí
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.  No.
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.  No.
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.  No
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.  No
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.  Sí
	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.  Sí
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.  No
Junta Directiva	
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.  Sí, cumpliendo con las normativas de la Superintendencia del Mercado de Valores.
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.  No
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



	No
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.
	No
	e. Control razonable del riesgo.
	Sí
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.
	Sí
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.
	No
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
	Sí
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.
	No
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.
	No
<b>Composición de la Junta Directiva</b>	
6.	a. Número de Directores de la Sociedad
	3
	b. Número de Directores Independientes de la Administración
	0
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas
	0
<b>Accionistas</b>	
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
<b>Comités</b>	
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente
	No
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente
	No
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente
	No
	d. Otros:
	No aplica.
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?
	a. Comité de Auditoría
	No aplica.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.
	No aplica.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega



	No aplica.
	<b>Conformación de los Comités</b>
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero).
	No aplica.
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos
	No aplica.
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.
	No aplica.

#### V PARTE ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

La presentación de estados financieros por parte de un fiduciario NO APLICA para GSM FINANCIAL GROUP, INC. como emisor de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, toda vez que los mismos no se encuentran garantizados por sistema de fideicomiso, ni se han constituido garantías de alguna otra índole a la fecha. Los bonos de la emisión están respaldados por el crédito general del mismo y constituyen obligaciones Generales del mismo, no garantizadas por activos o derechos específicos, según los términos y condiciones que constan en el correspondiente prospecto informativo de la emisión.

#### VI PARTE DIVULGACION

GSM FINANCIAL GROUP, INC., en cumplimiento del Acuerdo 18-2000, modificado por el Acuerdo 12-2003, Acuerdo 8-2004, el Acuerdo 2-2007, el Acuerdo 3-2008 y el Acuerdo 1-2009, ha emitido una copia del presente informe de Actualización Anual a los accionistas e inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicitare.

Fecha de divulgación: 1 de abril de 2014

  
**Francesca Ameglio Ortega**  
Representante Legal

Representante Legal: Argelis Francesca Ameglio Ortega





**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 2013

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  
Celia Rivera Carrión  
Vanessa Chen Aguilera

28 de marzo de 2014.

### 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 2013 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.

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*

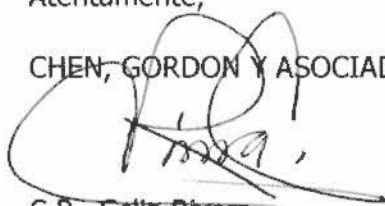
En nuestra opinión, los estados financieros mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia, la situación financiera de GSM Financial Group, Inc. al 31 de diciembre de 2013, el resultado de sus operaciones, los cambios en el patrimonio del accionista y los movimientos de efectivo 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. Cella Rivera

Licencia de Idoneidad Profesional No.166-2004

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

Balance General  
31 de diciembre 2013

<u>ACTIVO</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Activo corriente		
Efectivo (Nota 4)	B/. 352,322	B/. 127,652
Intereses acumulados por cobrar - Préstamos	-	385,889
Impuestos y gastos pagados por anticipado	35,477	36,962
Total activo corriente	<u>387,798</u>	<u>550,503</u>
Activo fijo:		
Mobiliario, mejoras y equipos, neto	228	840
Otro activo:		
Préstamos por cobrar (Nota 5)	25,000,000	25,000,000
Adelantos a proveedores	-	60,000
Cuentas por cobrar - Otras	4,178	4,228
Total otro activo	<u>25,004,178</u>	<u>25,064,228</u>
Total activo	<u>B/. 25,392,205</u>	<u>B/. 25,615,570</u>
<u>PASIVO Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA</u>		
PASIVO		
Pasivo corriente:		
Impuesto de dividendos por pagar	B/. 294	B/. 134
Intereses acumulados por pagar - Bonos (Nota 12)	357,160	544,123
Total pasivo corriente	<u>357,454</u>	<u>544,257</u>
Otro pasivo:		
Cuentas por pagar - Otras	2,800	8,276
Acciones preferidas	4,000	4,000
Bonos por pagar (Nota 5)	25,000,000	25,000,000
Total otro pasivo	<u>25,006,800</u>	<u>25,012,276</u>
Total pasivo	<u>25,364,254</u>	<u>25,556,533</u>
PATRIMONIO DEL ACCIONISTA		
Capital en acciones comunes (Nota 7)	10,000	10,000
Utilidades no distribuidas	20,064	18,327
Anticipo a Dividendos	(2,114)	-
Cuentas por pagar - Accionista	-	30,710
Total patrimonio del accionista	<u>27,950</u>	<u>59,037</u>
Total pasivo y patrimonio del accionista	<u>B/. 25,392,204</u>	<u>B/. 25,615,570</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 2013

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<u>INGRESOS:</u>		
Intereses ganados sobre préstamos	<u>B/. 3,827,431</u>	<u>B/. 3,837,917</u>
Total ingresos	<u>3,827,431</u>	<u>3,837,917</u>
<u>GASTOS:</u>		
Alquileres	4,800	5,295
Cargos bancarios	59	81
Depreciación	612	612
Electricidad, agua y teléfono	171	373
Intereses sobre bonos	3,675,347	3,685,417
Honorarios profesionales	73,300	85,234
Impuestos	771	1,062
Papelería y útiles de oficina	-	422
Tasa de Registro - SMV	2,500	2,500
Otros gastos	<u>-</u>	<u>303</u>
Total gastos	<u>3,757,559</u>	<u>3,781,299</u>
Ganancia en Operaciones	69,871	56,618
Dividendos acciones preferidas (Nota 13)	<u>64,000</u>	<u>53,760</u>
Ganancia antes de impuesto	5,871	2,858
Impuesto sobre la renta	<u>1,468</u>	<u>715</u>
Ganancia neta	<u><u>B/. 4,403</u></u>	<u><u>B/. 2,143</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 2013

	Capital Pagado	Saldo acreedor de Accionista	Anticipo a Dividendos	Utilidades No Distribuidas	Patrimonio Total
Saldos al 31 de diciembre de 2011	B/. 10,000	B/. 30,710	B/. -	B/. 18,424	B/. 59,134
Dividendos - Acciones comunes	-	-	-	(2,240)	(2,240)
Ganancia neta del año 2012	-	-	-	2,144	2,144
Saldos al 31 de diciembre de 2012	10,000	30,710	-	18,328	59,038
Dividendos - Acciones comunes (Nota 13)			(2,114)	(2,668)	(4,782)
Abono a saldo acreedor accionista	-	(30,710)	-	-	(30,710)
Ganancia neta del año 2013	-	-	-	4,403	4,403
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b><u>B/. 10,000</u></b>	<b><u>B/. -</u></b>	<b><u>B/. (2,114)</u></b>	<b><u>B/. 20,064</u></b>	<b><u>B/. 27,950</u></b>

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 2013

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Movimientos de efectivo por actividades de operación:		
Ganancia neta	B/. 4,403	B/. 2,144
Más partidas que no requirieron el uso de efectivo:		
Depreciación y amortización	612	611
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Intereses acumulados por cobrar	385,889	2,741,417
Préstamos por cobrar	-	2,741,417
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,485	732
Cuentas por cobrar-Otras	50	3,772
Adelanto a proveedores	60,000	(60,000)
Cuentas por pagar	(5,476)	(51,779)
Impuesto sobre la renta por pagar	(4,403)	(3,251)
Impuesto de dividendos	160	134
Intereses acumulados por pagar	(186,963)	(2,504,099)
Efectivo neto usados en actividades de operación	255,757	2,871,098
Movimientos de efectivos por actividades de inversión:		
Adquisición de activo fijo	-	(1,834)
Efectivo neto (usado en) provisto por actividades de inversión	-	(1,834)
Movimientos de efectivos por actividades de financiamiento:		
Abono a saldo acreedor de Accionista	(30,710)	(14,500)
Acciones preferidas	-	4,000
Distribución de dividendos - Acciones comunes	(377)	(2,240)
Efectivo neto (usado en) provisto por actividades de financiamiento	(31,087)	(12,740)
(Disminución) / Aumento neto de efectivo	224,670	116,941
Efectivo a inicio del año	127,652	10,711
Efectivo a final del año (Nota 3)	B/. 352,322	B/. 127,652
<b>Transacciones que no ocasionaron movimiento de efectivo:</b>		
Intereses acumulados por cobrar (Nota 12)	B/. (1,305,276)	B/. (1,815,622)
Intereses acumulados por pagar (Nota 12)	1,305,276	1,815,622
	B/. -	B/. -

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 2013

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 28 de marzo de 2014.

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.

GSM Financial Group Inc., como empresa emisora de valores, registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores queda sujeta al cumplimiento de las obligaciones establecida 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 esta 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 2012

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 (USD), durante toda la existencia de la empresa.

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 2013

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 es 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.

Costos de financiamiento diferidos:

Los costos de financiamiento, que cumplen ciertos criterios son capitalizados y amortizados utilizando el método de interés durante el período del financiamiento y se presentan en el estado de resultado neto de los gastos de intereses.

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 2013

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 2013

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 2013, 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.

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

Notas a los Estados Financieros - Continuación  
31 de diciembre de 2013

5. Préstamos por cobrar:

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

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
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, tasa que puede ser aumentada 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.	<b>B/. 10,000,000</b>	B/. 10,000,000
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.	<u><b>2,000,000</b></u>	<u>2,000,000</u>
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.	<u><b>13,000,000</b></u>	<u>13,000,000</u>
Total	<u><b>B/. 25,000,000</b></u>	<u>B/. 25,000,000</u>



GSM FINANCIAL GROUP, INC.  
(Entidad 100% subsidiaria de Isthmus Management, Inc.)  
Notas a los Estados Financieros - Continuación  
31 de diciembre de 2013

5. Préstamos por cobrar – Continuación:

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>2013</u>	<u>2012</u>
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.	<b>B/. 10,000,000</b>	B/.10,000,000
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.	<b>1,000,000</b>	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.	<u><b>1,000,000</b></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 2013

6. Bonos por pagar - Continuación:

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.

	<u><b>13,000,000</b></u>	<u>13,000,000</u>
Totales	<u><b>B/. 25,000,000</b></u>	<u>B/. 25,000,000</u>

Estos bonos tienen los siguientes términos y condiciones:

- Los bonos 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.

7. Saldos y transacciones con partes relacionadas:

En el curso normal de sus operaciones, la Compañía realiza transacciones y mantiene saldos con su accionista, los cuales se detallan a continuación:

	<u><b>2013</b></u>	<u>2012</u>
Pasivos:		
Anticipo a dividendos	<u><b>B/. 2,114</b></u>	<u>B/. -</u>



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

Notas a los Estados Financieros - Continuación  
31 de diciembre de 2012

8. 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 2013 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>2013</u>	<u>2012</u>
Capital Pagado	<u>B/. 10,000</u>	<u>B/. 10,000</u>

9. Impuestos:

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

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.

El Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa de 25%, sobre el monto que resulte mayor entre: (1) La ganancia neta gravable o (2) La renta neta gravable presuntiva que resulte de deducir, del total del ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables. En el caso que resulte mayor éste segundo, que se denomina Cálculo Alternativo del Impuesto Sobre la Renta (CAIR), se permite solicitar al Fisco, su no aplicación de acuerdo a los parámetros establecidos en la Ley.

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

Notas a los Estados Financieros - Continuación  
31 de diciembre de 2013

Con base en lo anterior, la empresa solicitó la no aplicación del CAIR para el período fiscal 2010, el Ministerio de Economía y Finanzas a través del Director de la Dirección General de Ingresos emitieron la Resolución No. 201-6734 la cual aceptan la solicitud de GSM FINANCIAL GROUP, INC., para que determine su impuesto sobre la renta utilizando el Método Tradicional para el periodo 2010 y el periodo fiscal subsiguiente, 2011, 2012 y 2013.

10. 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.

11. 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.

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

Notas a los Estados Financieros - Continuación  
31 de diciembre de 2013

11. Administración del riesgo de instrumentos financieros - Continuación:

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.

12. Transacciones que no ocasionaron movimientos de efectivo:

En el año 2013, la sociedad realizó cobros de intereses sobre préstamos y pagos de intereses sobre bonos por un valor de B/.1,305,276, mediante acuerdo tripartito de compensación de saldos, en cual no ocasionó movimientos de efectivo.

13. Dividendos Distribuidos:

En el mes de diciembre de 2013 y 2012 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>2013</u>	<u>2012</u>
Acciones comunes	<u>B/. 2,667</u>	<u>B/. 2,240</u>
Acciones preferidas	<u>B/.64,000</u>	<u>B/.53,760</u>

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

Notas a los Estados Financieros - Continuación  
31 de diciembre de 2013

13. Dividendos Distribuidos:

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 estos, 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.

14. Eventos posteriores al 31 de diciembre de 2013:

Durante los meses de enero y febrero de 2014, la sociedad pagó en efectivo intereses sobre bonos por valor de B/.264,238.



NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA

Panamá, 27 de marzo de 2014

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintisiete (27) días del mes de marzo de año dos mil catorce (2014), ante mi **RICARDO ADOLFO LANDERO MIRANDA**, Notario Público Décimo del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número cuatro – ciento tres – dos mil trescientos treinta y siete (4-103-2337), comparecieron personalmente las siguientes personas: **ARGELIS FRANCESCA AMEGLIO ORTEGA**, mujer, panameña, mayor de edad, soltera, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- setecientos diez – dos mil ciento dos (8-710-2102), en su condición de Presidenta y Gerente General, y **HERNANDO ANTONIO CHIARI**, varón, panameño, mayor de edad, soltero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-doscientos cuarenta – ochocientos noventa y cinco (8-300-82), en su condición de Tesorero y Director Financiero, ambos directivos de **GSM FINANCIAL GROUP, INC.**, sociedad anónima inscrita en el Registro Público de Panamá a la ficha quinientos ochenta mil cuatrocientos veintidós (580422), Documento un millón ciento noventa y dos mil cuarenta y nueve (1192049), de la Sección de micropelículas mercantil, desde el veintidós (22) de agosto dos mil siete (2007), con domicilio en Calle Alberto Navarro, Urbanización el Cangrejo, Casa Corregimiento de Bella Vista, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de Octubre de dos mil dos (2002) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:-----

- a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a **GSM FINANCIAL GROUP, INC.** -----
- b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----
- c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la



Leída como les fue esta declaración a los comparecientes en presencia de los Testigos Instrumentales señores, <sup>mujer</sup> ~~JAYRO JOAQUIN NUNEZ DE LEÓN, varón,~~ <sup>GRICELA EDITH HERRERA DE RANGEL,</sup> con cédula de identidad personal número ~~ocho-seiscientos veinticinco-doscientos veintiuno (8-725-98-677)/~~ <sup>nueve-noventa y ocho-seiscientos setenta y siete --</sup>



REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL



NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

221) y, **SIMION RODRIGUEZ**, varón, con cédula de identidad personal número nueve – ciento setenta y cuatro – doscientos (9-174-200), ambas personas mayores de edad, panameñas y vecinas de esta ciudad, a quienes conozco, y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para constancia lo firman todos juntos con los testigos antes mencionados por ante mí, El Notario, que doy fe.-----

**ARGELIS F. AMEGLIO O.**  
Presidenta / Gerente General

**HERNANDO A. CHIARI O.**  
Director / Tesorero

**GRICELA EDITH HERRERA DE RANGEL**  
**JAYRO J. NUÑEZ DE LEÓN**  
Testigo

**SIMION RODRIGUEZ**  
Testigo

**RICARDO LANDERO MIRANDA**  
Notario Publico Décimo

