

**REPUBLICA DE PANAMA**  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

ACUERDO 18-00 (de 11 de octubre del 2000)

**ANEXO No. 2**  
**FORMULARIO IN-T INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL**

**IV Trimestre terminado el 30 de septiembre de 2017**

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No 18- 00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR	Desarrollos Comerciales, S.A.
VALORES QUE HA REGISTRADO	Bonos Corporativos
NÚMERO DE TELÉFONO DEL EMISOR	+507 395 3485
NÚMERO DE FAX DEL EMISOR	+507 395 3485
DIRECCIÓN DEL EMISOR	Plaza BMW, Piso 6, Calle 50, Apartado 83201215WTC Panamá, República de Panamá
DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO	ap@sqfpanama.com



I PARTE

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

	Septiembre, 30 2017 (Compilado)	Junio, 30 2017 (Compilado)
Activos corrientes:		
Efectivo y depósitos en bancos	1,492,970	1,214,637
Alquileres y cuentas por cobrar	302,292	208,588
Otros activos	2,089,273	2,112,121
Total de activos corrientes	3,884,535	3,535,346
Pasivos corrientes:		
Obligaciones bancarias	32,437,784	38,717,761
Cuentas por pagar proveedores y otros	466,904	1,372,379
Anticipos de clientes	333,017	337,945
Gastos e impuestos acumulados por pagar	793,837	183,995
Total de pasivos corrientes	34,031,542	40,612,080
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)	(30,147,007)	(37,076,734)
Capital de Trabajo Ajustado (Activo Corriente - (Pasivo Corriente - obligaciones bancarias))	2,290,777	1,641,027
Índice de Liquidez (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	0.114	0.087
Índice de Liquidez Ajustado (Activo Corriente/Pasivo Corriente - Obligaciones bancarias)	2.437	1.866

El índice de liquidez se incrementa a 0.11 veces de 0.08 veces entre el periodo de junio de 2017 a septiembre de 2017.

Las obligaciones bancarias a corto plazo se corresponden con una línea de crédito y con la porción de corto plazo de algunas facilidades interinas de proyectos en ejecución y estabilizados.

Al 30 de septiembre de 2017, existen garantías sobre ciertas fincas producto de préstamos interinos y por la emisión de las Series B, C, D y E. De igual modo existe Prenda mercantil sobre el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad Inmobiliaria Valle Claro cuyos únicos activos son las fincas.

Durante el cuarto trimestre de 2017, realizamos una disminución de las obligaciones bancarias a corto plazo de 38MM en marzo de 2017 a 32MM en septiembre de 2017.

AR  
SB

## B. RECURSOS DE CAPITAL

	Septiembre, 30 2017 (Compilado)	Junio, 30 2017 (Compilado)
Total de pasivos	123,914,340	121,387,578
<b>Patrimonio:</b>		
Acciones comunes	10,000	10,000
Capital adicional pagado	588,001	572,209
Utilidades no distribuidas	4,994,174	4,466,601
Total de patrimonio	5,592,175	5,048,810
Apalancamiento ajustado (descontando de la deuda los bonos subordinados)	67%	67%

La Compañía todavía se encuentra en una etapa inicial dentro de su plan de negocio, llevando a cabo fuertes inversiones en proyectos que por el momento están en desarrollo como la Plaza Santa Fe y Consultorios San Fernando por lo tanto no generan rentas. A pesar de ello, el índice de endeudamiento se sitúa muy cercano al 67%. Cabe destacar que no se han repartido dividendos.

## C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

	Septiembre, 30 2017 (Compilado)	Septiembre, 30 2016 (Auditado)	Variación
Operaciones continuas:			
Alquileres	7,908,334	4,827,592	64%
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	3,323,551	13,411,004	-75%
Depreciación y amortización	(573,455)	(563,385)	2%
Gastos de personal	(1,298,792)	(1,470,805)	-12%
Gastos e intereses financieros	(10,302,147)	(6,822,066)	51%
Otros gastos	(2,437,977)	(1,307,993)	86%
Otros ingresos y egresos	19,422	(239,162)	-108%
Deterioro de planta eléctrica	-	(700,000)	N/A
Ganancia antes del impuesto sobre la renta	(3,361,064)	7,135,185	
Impuesto sobre la renta corriente	(92,096)	(105,265)	-13%
Impuesto sobre la renta diferido	(367,623)	(1,560,773)	-76%
Gasto de impuesto sobre la renta	(459,719)	(1,666,038)	-72%
Ganancia (pérdida) neta del año	(3,820,783)	5,469,147	-170%

AP  
S/S

Se observa un incremento de los ingresos de 64% considerando que para el cierre del 2017 los ingresos ascienden a B./ 7.9MM mientras que para el cierre fiscal 2016 estos eran de B./ 4.8MM. Para este cuarto trimestre la compañía tiene un margen operativo negativo debido a que tratándose de una compañía inmobiliaria con gran parte de su portafolio todavía en desarrollo o en fase de estabilización, los intereses financieros siguen teniendo un peso muy relevante respecto a los ingresos que se generan por el momento.

Adicionalmente los Gastos Financieros incluyen intereses de los Bonos Subordinados de la Serie A que durante el año fue de 4.2MM

#### D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

Durante el ejercicio 2017, la compañía ha logrado el 92% de ocupación en sus proyectos en operación. En cuanto a los proyectos en desarrollo, las obras siguen avanzando según el cronograma previsto. Recibimos al finalizar septiembre de 2016 el permiso de ocupación del proyecto La Siesta lo cual empezamos a recibir rentas de dicho proyecto.

La comercialización de los proyectos que se encuentran en su etapa final de desarrollo se está llevando a cabo con éxito y se han obtenido hasta el momento porcentajes de ocupación muy saludables.

Cabe destacar que el primer trimestre del ejercicio fiscal 2017 se colocó exitosamente dos nuevas series: La Serie D por un valor de B/.13,750,000 y la Serie E por un valor de B/.11,250,000.

AL  
SB

II PARTE

	TRIMESTRE IV 2017	TRIMESTRE III 2017	TRIMESTRE II 2017	TRIMESTRE I 2017
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	12 Meses (Cierre fiscal)	9 Meses	6 Meses	3 Meses
Ventas e Ingresos Totales	7,927,756	5,700,677	3,595,089	1,642,734
Margen Operativo	(349,632)	(4,337,609)	(3,193,931)	(1,457,921)
Gastos Generales y Administrativos	(1,298,792)	(2,200,921)	(1,493,562)	(771,178)
Gastos Financieros	(10,302,147)	(7,405,775)	(5,003,991)	(2,197,050)
Utilidad o Pérdida Neta	(3,820,783)	(4,360,601)	(3,251,869)	(1,436,282)
Acciones emitidas y en circulación	300	300	300	300
Utilidad o Pérdida Neta por Acción	(12,736)	(14,535)	(10,840)	(4,788)
Depreciación y amortización	(573,455)	(431,590)	(291,467)	(132,427)
Cambio Valor Razonable	3,323,551	-	-	-

	TRIMESTRE IV 2017	TRIMESTRE III 2017	TRIMESTRE II 2017	TRIMESTRE I 2017
BALANCE GENERAL	12 Meses (Cierre fiscal)	9 Meses	6 Meses	3 Meses
Activo Circulante	3,884,535	3,535,346	13,626,596	13,821,121
Activos Totales	164,506,515	161,436,388	169,223,569	168,241,382
Pasivo Circulante	34,031,542	40,612,080	49,050,109	52,458,098
Deuda a Largo Plazo	124,882,798	115,775,498	109,431,867	107,814,237
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	598,001	582,209	566,417	550,625
Utilidades Retenidas	4,994,174	4,466,601	5,575,335	7,418,422
Patrimonio Total	5,592,175	5,048,810	6,141,752	7,969,047

	TRIMESTRE IV 2017	TRIMESTRE III 2017	TRIMESTRE II 2017	TRIMESTRE I 2017
RAZONES FINANCIERAS	12 Meses (Cierre fiscal)	9 Meses	6 Meses	3 Meses
Dividendo/Acción	-	-	-	-
Deuda Total/Patrimonio	22	23	18	14
Capital de Trabajo	(30,147,007)	(37,076,734)	(35,423,513)	(38,636,977)
Razón Corriente	0.11	0.09	0.28	0.26
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	3%	59%	64%	66%

AR

SB

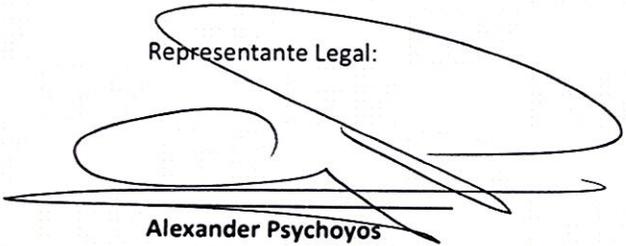
### III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros consolidados interinos del Emisor y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2017.

### IV. DIVULGACIÓN

Este informe de actualización será divulgado a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá ([www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com))

Representante Legal:



**Alexander Psychoyos**  
**Gerente General**  
**Desarrollos Comerciales, S.A.**

SB

**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO  
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.  
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$200,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el “Fiduciario”), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 4,699 de 15 de abril de 2016 inscrita en el Registro Público bajo la entrada 168051/2016, (el “Fideicomiso”), por DESARROLLOS COMERCIALES, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Doscientos Millones de Dólares (US\$200,000,000.00) (la “Emisión”), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de septiembre de 2017, a saber:

1. El Emisor es Desarrollos Comerciales, S.A.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016.
3. El monto total registrado es de hasta Doscientos Millones de Dólares (US\$200,000,000.00), emitidos en hasta Diez (10) series: La Serie A (Subordinada) no garantizada por hasta Setenta Millones de Dólares (US\$70,000,000.00), la Serie B (Senior) por hasta Nueve Millones Trescientos Mil Dólares (US\$9,300,000.00), la Serie C (Senior) por hasta Siete Millones Seiscientos Mil Dólares (US\$7,600,000.00), y las Series D, E, F, G, H, I y J (Senior) que en conjunto serán de hasta Ciento Trece Millones Cien Mil Dólares (US\$113,100,000.00).
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$43,183,006.33.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre las Series B, C, D,E, F, G, H, I y J (Senior) de la Emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
  - a) Fondos depositados en cuentas fiduciarias en Banco General, S.A., con saldo total de US\$1,283,006.33.

<b>Nombre de la Cuenta</b>	<b>Saldo al 30-09-17</b>
Cuenta de Concentración	\$657,863.48
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	\$625,142.85
<b>Total</b>	<b>\$1,283,006.33</b>

- b) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta CUARENTA Y UN MILLONES NOVECIENTOS MIL DÓLARES (US\$41,900,000.00), sobre los bienes inmuebles propiedad del Emisor detallados en el **Anexo A** adjunto.

- c) Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los locales comerciales detallados en el **Anexo B** adjunto:
- d) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detallada a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	Optima Compañía de Seguros, S.A.	01-06-29641-2	30-sep-18

7. La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

dic-16	mar-17	jun-17
169.76%	169.76%	169.76%

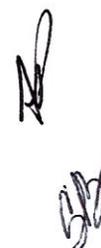
8. El Prospecto Informativo de la Emisión establece que las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario deberán tener un valor de mercado que cubra al menos 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 30 de septiembre de 2017 dicha Cobertura de Garantía es de: 169.76%

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 25 de octubre de 2017.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
 Angela Escudero  
 Firma Autorizada

  
 Valerie Voloj  
 Firma Autorizada



**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. (0115-GTIA-15)**  
**Desarrollos Comerciales, S.A.**

No.	N° de Finca	Propietario	Ubicación	Valor de Mercado	Avaluator	Fecha de Avalúo
1	395,127, 395,128, 395,129, 395,130	Desarrollo Comerciales, S.A.	Centro Comercial Plaza Versalles, Corregimiento de Juan Díaz	\$4,200,000.00	Panamericana de Avalúos	09-jul-16
2	295,181, 44,800, 40,893, 10,069	Desarrollo Comerciales, S.A.	Vía Panamericana, Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí	\$7,500,000.00	Panamericana de Avalúos	06-jul-16
3	392,446, 8,520, 3,050, 3,353, 4,048	Desarrollo Comerciales, S.A.	Centro Comercial Calle 13, Ciudad de Colón, Provincia de Panamá	\$3,609,388.00	Colliers International Panama	17-nov-15
4	13,523; 75,440	Desarrollo Comerciales, S.A.	Ave. Belisario Porras, Ciudad de David, Provincia de Chiriquí	\$1,800,000.00	Panamericana de Avalúos	09-jul-16
5	375,450	Desarrollo Comerciales, S.A.	Carretera Panamericana, Distrito de Arraiján, Provincia de Panamá Oeste	\$1,850,000.00	Panamericana de Avalúos	22-jun-16
6	361,276	Desarrollo Comerciales, S.A.	Vía Panamericana, Corregimiento de Tocumen, Ciudad de Panamá	\$1,925,000.00	Panamericana de Avalúos	22-jun-16
7	120,081; 394,782	Desarrollo Comerciales, S.A.	Corregimiento de Vista Alegre, Distrito de Arraiján, Provincia de Panamá Oeste	\$1,500,000.00	Panamericana de Avalúos	22-jun-16
8	395,132	Desarrollo Comerciales, S.A.	Centro Comercial Plaza Versalles, Corregimiento de Juan Díaz	\$2,185,000.00	Panamericana de Avalúos	22-jun-16
9	2,886; 34,854	Desarrollo Comerciales, S.A.	Corregimiento de Mateo Iturralde, Distrito de San Miguelito	\$1,575,000.00	Panamericana de Avalúos	23-jun-16
10	446,764; 446,765; 446,779	Desarrollo Comerciales, S.A.	Centro Comercial Costa Verde, Distrito de Chorrera	\$1,485,000.00	Panamericana de Avalúos	22-jun-16
11	40,960	Desarrollo Comerciales, S.A.	Corregimiento de Bella Vista, Provincia de Panamá	\$32,000,000.00	Panamericana de Avalúos	09-jul-16
12	359,483; 433,126	Desarrollo Comerciales, S.A.	Carretera David - Querébalo, Distrito de David, Provincia de Chiriquí	\$11,500,000.00	Panamericana de Avalúos	13-jun-16
<b>Total</b>				<b>\$71,129,388.00</b>		

AP  


**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. (0115-GTIA-15)**  
**Desarrollos Comerciales, S.A.**

No.	Finca	Arrendatario	Canon Mensual	Fecha de Vencimiento del Contrato
1	395129	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$3,420.40	11-mar-20
2	395130	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$3,867.50	30-may-19
3	395130	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$1,000.00	22-may-19
4	395131	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$3,412.50	12-sep-18
5	395127, 395128	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$12,285.00	26-jun-22
6	395130, 395131	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$2,904.12	28-may-19
7	295181, 44800, 40893, 10069	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$12,500.00	07-jun-21
8	295181, 44800, 40893, 10069	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$20,716.75	01-may-33
9	392446, 8520, 3050, 3353, 4048	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$5,147.50	20-feb-34
10	392446, 8520, 3050, 3353, 4048	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$2,500.00	03-mar-25
11	392446, 8520, 3050, 3353, 4048	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$2,619.00	01-abr-19
12	392446, 8520, 3050, 3353, 4048	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$2,400.00	21-jul-24
13	392446, 8520, 3050, 3353, 4048	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$9,780.00	28-may-24
14	13523, 75440	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$7,500.00	27-dic-31
15	375450	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$6,200.00	16-mar-32
16	361276	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$7,800.00	21-oct-31
17	120081, 394782	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$8,000.00	03-abr-33
18	395132	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$12,000.00	02-jun-31
19	2886, 34854	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$5,400.00	10-sep-34

*Handwritten signature/initials*

**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. (0115-GTIA-15)**  
**Desarrollos Comerciales, S.A.**

No.	Finca	Arrendatario	Canon Mensual	Fecha de Vencimiento del Contrato
20	446764, 446765, 446779	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$8,500.00	19-jul-33
21	40960	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$21,886.00	12-jun-35
22	40960	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$7,880.00	16-sep-18
23	40960	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$3,960.00	30-jun-20
24	40960	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$144,972.00	29-jul-35
25	40960	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$5,160.00	04-feb-21
26	359483, 433126	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$22,660.37	30-nov-25
27	359483, 433126	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$2,904.00	28-oct-25
28	359483	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$1,363.63	19-may-26
29	359483	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$2,506.14	16-jun-31
30	433129	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$1,727.00	16-mar-26
31	433129	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$20,212.49	24-oct-34
32	359483, 433126	Desarrollo Comerciales, S.A.	\$795.00	31-may-18
		<b>Total</b>	<b>\$373,979.40</b>	



**Desarrollos Comerciales, S.A.  
y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

Estados Financieros Consolidados al 30 de noviembre de  
2017

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento  
de que su contenido será puesto a disposición del público  
inversionista y del público en general".

AP

GB

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Informe de Compilación y Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre de 2017**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Informe de Compilación	1
Estado consolidado de situación financiera	2
Estado consolidado de ganancias o pérdidas	3
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	4
Estado consolidado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros consolidados	6 - 38
Información adicional:	
Anexo I - Anexo de consolidación del estado de situación financiera	
Anexo II - Anexo de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	

AR

BB

## INFORME DE COMPILACIÓN

Señores  
Accionistas y Junta Directiva de  
**Desarrollos Comerciales, S.A.**

Sobre la base de la información proporcionada por la Administración hemos compilado, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad aplicable a trabajos de compilación, el estado consolidado de situación financiera de **Desarrollos Comerciales, S.A.** al 30 de septiembre de 2017 y el estado consolidado de ganancias o pérdidas, estado consolidado de cambios en el patrimonio y estado consolidado de flujos de efectivo por el período de doce meses terminado al 30 de septiembre de 2017. La Administración es responsable por estos estados financieros consolidados. Nosotros no hemos auditado o revisado los estados financieros consolidados que se acompañan y, en consecuencia, no expresamos una opinión o ninguna otra forma de seguridad sobre ellos.



Sugeiris Bracho  
Contador Público Autorizado  
Licenciada de idoneidad N° 0546-2012

30 de noviembre de 2017  
Panamá, República de Panamá



## Desarrollos Comerciales, S.A., y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera  
al 30 de septiembre de 2017  
(En balboas)

		Septiembre, 30 2017 (Compilado)	Septiembre, 30 2016 (Auditado)
<b>Activos</b>	<b>Notas</b>		
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	4	1,492,970	10,805,139
Alquileres y cuentas por cobrar		302,292	148,817
Otros activos	8	2,089,273	1,811,581
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>3,884,535</b>	<b>12,765,537</b>
Activos no corrientes:			
Cuentas por cobrar - relacionadas	5	246,827	1,997,972
Propiedades de inversión, neto	6	151,912,415	139,530,248
Activos intangibles	13	7,734,763	8,167,535
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad, neto		27,675	37,643
Activos no corrientes mantenidos para la venta	7	-	5,225,000
Otros activos	8	700,300	1,041,474
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>160,621,980</b>	<b>155,999,872</b>
<b>Total de activos</b>		<b>164,506,515</b>	<b>168,765,409</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
Pasivos corrientes:			
Obligaciones bancarias	9	32,437,784	77,412,624
Cuentas por pagar proveedores y otros		466,904	400,816
Retenciones a contratistas		-	715,922
Anticipos de clientes		333,017	351,230
Gastos e impuestos acumulados por pagar		793,837	324,487
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>34,031,542</b>	<b>79,205,079</b>
Pasivos no corrientes:			
Obligaciones bancarias	9	29,989,223	22,151,931
Bonos subordinados	14	35,000,000	35,000,000
Bonos senior	14	40,988,268	16,172,934
Intereses por pagar		6,434,648	2,295,595
Cuentas por pagar compañías - relacionadas	5	8,024,132	1,786
Impuesto diferido	10	4,269,540	3,901,917
Otros pasivos		163,786	104,704
Prima de antigüedad		13,201	19,426
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>124,882,798</b>	<b>79,648,293</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>158,914,340</b>	<b>158,853,372</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones comunes	11	10,000	10,000
Capital adicional pagado	17	588,001	524,833
Impuesto Complementario		(43,822)	(31,577)
Utilidades no distribuidas		5,037,996	9,408,781
<b>Total de patrimonio</b>		<b>5,592,175</b>	<b>9,912,037</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>164,506,515</b>	<b>168,765,409</b>

## Desarrollos Comerciales, S.A., y Subsidiarias

Estado consolidado de ganancias o pérdidas  
al 30 de septiembre de 2017  
(En balboas)

	Notas	Septiembre, 30 2017 (Compilado)	Septiembre, 30 2016 (Auditado)
Operaciones continuas:			
Alquileres	18	7,908,334	4,827,592
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	6,19	3,323,551	13,411,004
Depreciación y amortización	13,14	(573,455)	(563,385)
Gastos de personal	12	(1,298,792)	(1,470,805)
Gastos e intereses financieros	14	(10,302,147)	(6,822,066)
Otros gastos	12	(2,437,977)	(1,307,993)
Otros ingresos y egresos		19,422	(239,162)
Deterioro de planta eléctrica	8	-	(700,000)
Ganancia antes del impuesto sobre la renta		<u>(3,361,064)</u>	<u>7,135,185</u>
Impuesto sobre la renta corriente	10	(92,096)	(105,265)
Impuesto sobre la renta diferido	10	<u>(367,623)</u>	<u>(1,560,773)</u>
Gasto de impuesto sobre la renta		(459,719)	(1,666,038)
Pérdida neta del año		<u>(3,820,783)</u>	<u>5,469,147</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

**Desarrollos Comerciales, S.A., y Subsidiarias**

Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
al 30 de septiembre de 2017  
(En balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital adicional pagado</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2015 (Auditado)	10,000	124,752	3,939,632	(27,513)	4,046,871
Emisión de acciones bajo el plan de opción	-	400,081	-	-	400,081
Impuesto complementario	-	-	-	(4,064)	(4,064)
Utilidad neta del año	-	-	5,469,147	-	5,469,147
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2016 (Auditado)</b>	<b>10,000</b>	<b>524,833</b>	<b>9,408,779</b>	<b>(31,577)</b>	<b>9,912,035</b>
Pérdida neta del año	-	-	(3,820,783)	-	(3,820,783)
Emisión de acciones bajo el plan de opción	-	63,168	-	-	63,168
Compra de Minoritarios de Promotora Industrial de exportación Panameña, S.A.	-	-	(550,000)	-	(550,000)
Impuesto complementario	-	-	-	(12,245)	(12,245)
<b>Saldo al 30 de junio de 2017 (Compilado)</b>	<b>10,000</b>	<b>588,001</b>	<b>5,037,996</b>	<b>(43,822)</b>	<b>5,592,175</b>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

## Desarrollos Comerciales, S.A., y Subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo  
al 30 de septiembre de 2017  
(En balboas)

	Notas	2017	2016
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Pérdida neta		(3,820,783)	5,469,147
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	13 y 14	573,455	563,385
Gastos de intereses		10,302,147	6,822,066
Impuesto sobre la renta	10	459,719	1,666,038
Gastos reconocidos por pagos basados en acciones	16	63,168	400,081
Impuesto diferido		(92,096)	(210,531)
Cambios en los activos y pasivos de operación:			
Aumento en alquileres y cuentas por cobrar		(153,475)	(71,870)
(Aumento) disminución en depósitos en garantía y otros activos		63,482	(947,740)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar - proveedores y otros		47,875	(2,030,103)
(Disminución) aumento en retenciones a contratistas		(715,922)	(413,317)
Aumento en gastos e impuestos acumulados por pagar		561,446	103,619
Aumento en prima de antigüedad		(6,225)	5,709
Disminución de Intereses por pagar		4,139,053	2,295,595
Aumento (disminución) en otros pasivos		59,080	(223,982)
Efecto generado por las operaciones:			
Impuesto sobre la renta pagado		(92,096)	105,265
Intereses pagados		(10,302,147)	(6,822,066)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(2,236,870)</u>	<u>(5,724,708)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Adquisición de activos fijos		(563,487)	(561,446)
Adquisición de acciones de Minoritarios de Promotora Industrial de exportación Panameña, S.A.		(550,000)	(10,500,000)
Activos intangibles	13	432,772	(943,778)
Propiedades de inversión - adquisiciones y mejoras		(9,058,616)	(14,677,137)
Efectivo restringido por prenda mercantil		-	(10,000,000)
Venta de subsidiaria	7	5,225,000	(5,500,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(4,514,331)</u>	<u>(42,182,361)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Obligaciones bancarias		(37,137,548)	14,786,304
Cuentas por cobrar afiliadas		1,751,145	(1,869,755)
Cuentas por pagar afiliadas		8,022,346	(15,473,248)
Bonos senior	14	25,727,066	16,900,000
Costos de emisión	14	(911,732)	(727,066)
Impuesto complementario		(12,245)	(4,062)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>(2,560,968)</u>	<u>48,612,173</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo y depósitos en bancos		(9,312,169)	705,104
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		<u>10,805,139</u>	<u>100,035</u>
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	4	<u>1,492,970</u>	<u>805,139</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

### Notas a los estados financieros consolidados

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017

(En balboas)

#### 1. Información general

Desarrollos Comerciales, S.A., ("la Compañía") es una sociedad anónima constituida mediante la Escritura Pública No.3815 del 4 de junio de 2013 y opera en la República de Panamá. Su actividad principal es la tenencia de acciones de entidades que se dedican principalmente a la compra, arrendamiento y administración de toda clase de bienes muebles e inmuebles, al manejo de toda clase de bienes raíces en general.

La oficina de la Compañía está ubicada en el PH BMW Plaza, piso 6 A-B, final de Calle 50 y Vía Porras.

Con fecha 09 de febrero de 2014 y según acta de Junta Directiva de esa misma fecha, los accionistas finales de la Compañía realizaron una reorganización en la cual transfirieron a SQF Group, Inc., la participación del 100% de las acciones en Desarrollos Comerciales, S.A. y a su vez, se traspasaron a Desarrollos Comerciales, S.A. el 100% de las participaciones de las siguientes sociedades: Desarrollo La Siesta, S.A., Centro Comercial Calle 13, S.A., Desarrollos Santa Fé, S.A., Centro Comercial Plaza Versalles, S.A., Bugaba Mall, S.A., Gorgona Bay, S.A. e Inmobiliaria Tula, S.A.

A continuación, un resumen de las adquisiciones realizadas:

<u>Fecha</u>	<u>Tipo de transacción</u>	<u>Compañías adquiridas</u>
28 de agosto de 2014	Adquisición	Promotora Industrial de Exportaciones Panameñas, S.A.
24 de noviembre de 2014	Adquisición	Inmobiliaria Saint Fernand, S.A., Arighthand Realty Investment, Inc., Greenco Realty, Inc., Inmobiliaria Western, S.A., Tocuman Realty Investment, Inc., Rapenburg, S.A., Versa Properties, Inc.
13 de enero de 2015	Acuerdo de fusión	Inmobiliaria Saint Fernand, S.A., Arighthand Realty Investment, Inc., Greenco Realty, Inc., Inmobiliaria Western, S.A., Tocuman Realty Investment, Inc., Rapenburg, S.A., Versa Properties Inc., Bugaba Mall, S.A., se fusionará con Desarrollos Comerciales, S.A., a partir del 1 de febrero de 2015, quedando ésta última como una sociedad única y sobreviviente.
21 de septiembre de 2015	Adquisición	Plaza Ecuestre, S.A.
28 de abril de 2016	Adquisición	Inmobiliaria Valle Claro, S.A. Véase Nota 13.

AP  
GB

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

29 de agosto de 2016	Fusión por absorción	Inmobiliaria Tula, S.A., Centro Comercial Calle 13, S.A., Desarrollos Santa Fe, S.A., Gorgona Bay, S.A., Inmobiliaria Little Saint Michael, S.A., Desarrollo La Siesta, S.A., Centro Comercial Plaza Versailles, S.A., y Plaza Ecuestre, S.A. se fusionará con Desarrollos Comerciales, S.A., a partir del 1 de abril de 2016, quedando ésta última como una sociedad única y sobreviviente con Escritura Pública No.16,437.
----------------------	----------------------	--

Los estados financieros consolidados de Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias (el "Grupo") incluyen las siguientes entidades consolidadas:

- Promotora Industrial de Exportaciones Panameñas, S.A. ("Parque logístico"): Entidad 97.76% subsidiaria de Desarrollos Comerciales, S.A. Se constituyó mediante Escritura Pública No.572 del 20 de enero de 1998 y en la actualidad es propietaria de las fincas No.68334, 65239 y 63791.
- Inmobiliaria Valle Claro, S.A. (Valle Claro): Entidad 100% subsidiaria de Desarrollos Comerciales, S.A. Se constituyó mediante Escritura Pública No.9032 del 11 de septiembre de 2015 y podrá comprar, vender, arrendar, hipotecar, pignorar, negociar o en cualquier otra forma adquirir, gravar o enajenar toda clase de bienes muebles, inmuebles, derechos reales o personales y títulos valores.

**2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)**

**2.1 Modificaciones a las NIIFs y la nueva interpretación que están vigentes de manera obligatoria para el presente año**

La Compañía no ha aplicado las siguientes NIIF's nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

***NIIF's nuevas y revisadas emitidas no adoptadas a la fecha.***

NIIF's nuevas:

**NIIF 9 - Instrumentos financieros:**

NIIF 9 - Instrumentos financieros versión revisada de 2014 y cuya vigencia es para periodos anuales que inicien el 1 de enero de 2018 o posteriormente:

Fase 1: clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;

Fase 2: metodología de deterioro; y

Fase 3: contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 - Contabilidad de instrumentos financieros, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

### Notas a los estados financieros consolidados Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017 (En balboas)

---

Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a “valor razonable con cambios en otro resultado integral” para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

La NIIF 9 finalizada contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro y c) contabilidad de cobertura general.

#### *Fase 1: Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros.*

Con respecto a la clasificación y medición en cumplimiento con las NIIF's, todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 se medirán posteriormente al costo amortizado o al valor razonable.

Específicamente:

Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital y participaciones sobre el importe del capital pendiente que deban medirse al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al obtener flujos de efectivo contractual y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).

Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado de situación financiera al valor razonable, con ganancias o pérdidas reconocidas en el estado consolidado de ganancias o pérdidas, salvo si la inversión del patrimonio se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al (FVTOCI), con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancia o pérdida.

La NIIF 9 también contiene requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y requerimientos para la baja en cuentas. Un cambio importante de la NIC 39 está vinculado con la presentación de las modificaciones en el valor razonable de un pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en los resultados, que se atribuye a los cambios en el riesgo crediticio de ese pasivo. De acuerdo con la NIIF 9, estos cambios se encuentran presentes en otro resultado integral, a menos que la presentación del efecto del cambio en el riesgo crediticio del pasivo financiero en otro resultado integral creara o produjera una gran disparidad contable en la ganancia o pérdida. De acuerdo con la NIC 39, el importe total de cambio en el valor razonable designado a FVTPL se presenta como ganancia o pérdida.

## **Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**

(En balboas)

---

#### *Fase 2: Metodología de deterioro*

El modelo de deterioro de acuerdo con la NIIF 9 refleja pérdidas crediticias esperadas, en oposición a las pérdidas crediticias incurridas según la NIC 39. En el alcance del deterioro en la NIIF 9, ya no es necesario que ocurra un suceso crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias. En cambio, una entidad siempre contabiliza tanto las pérdidas crediticias esperadas como sus cambios. El importe de pérdidas crediticias esperadas debe ser actualizado en cada fecha del informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial.

#### *Fase 3: Contabilidad de cobertura*

Los requerimientos generales de contabilidad de cobertura de la NIIF 9 mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura incluidas en la NIC 39. No obstante, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura ahora son mucho más flexibles, en especial, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de elementos no financieros ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. Se han añadido muchos más requerimientos de revelación sobre las actividades de gestión de riesgo de la entidad.

#### *Provisiones transitorias*

La NIIF 9 se encuentra en vigencia para períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2018 o posteriores y permite una aplicación anticipada. Si una entidad decide aplicar la NIIF 9 anticipadamente, debe cumplir con todos los requerimientos de la NIIF 9 de manera simultánea, salvo los siguientes:

La presentación de las ganancias o pérdidas de valor razonable que se atribuyen a los cambios en el riesgo crediticio de los pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), los requerimientos para los que una entidad pueda aplicar anticipadamente, sin necesidad de cumplir con otros requerimientos de la NIIF 9; y

Contabilidad de cobertura, en los que una entidad puede decidir si continuar aplicando los requerimientos de la contabilidad de cobertura de la NIC 39, en lugar de los requerimientos de la NIIF 9.

Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

#### *NIIF 14 - Cuentas regulatorias diferidas*

Especifica la contabilidad para saldos regulatorios diferidos que provienen de actividades reguladas. Esta norma está disponible solo para quienes adoptan por primera vez las NIIF's y quienes reconocen saldos regulatorios diferidos bajo previas normas de contabilidad de las tasas reguladas, con cambios limitados, y requiere la presentación separada de los saldos regulatorios diferidos en el estado consolidado de la situación financiera y estado consolidado de ganancias o pérdidas. Se requieren revelaciones para identificar la naturaleza, y riesgos asociados con la forma de las tasas regulatorias que han dado lugar a al reconocimiento de los saldos regulatorios. Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

#### *NIIF15 - Ingresos de contratos con los clientes*

La norma proporciona un modelo único para el uso en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con los clientes, y sustituye a las guías de reconocimiento de ingresos específicos por industrias. El principio fundamental del modelo es reconocer los ingresos cuando el control de los bienes o servicios son transferidos al cliente, en lugar de reconocer los ingresos

## **Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**

(En balboas)

---

cuando los riesgos y beneficios inherentes a la transferencia al cliente, bajo la guía de ingresos existente. El nuevo estándar proporciona un sencillo, modelo de cinco pasos basado en principios a ser aplicado a todos los contratos con clientes. Efectiva para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

#### NIIF 16 - Arrendamientos

La NIIF 16 - Arrendamientos reemplaza la NIC 17. Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos, y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los periodos que inician después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 - Ingresos de contratos de clientes.

Enmiendas a las NIIF's

#### NIIF 11 - Negocios conjuntos

NIIF 11 reemplaza NIC 31 - Intereses en negocios conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos de negocios conjuntos se clasifican, ya sea como operaciones conjuntas o negocios conjuntos de acuerdo a los derechos y obligaciones de las partes en el acuerdo. Efectiva para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

#### NIC 1 - Iniciativa de revelaciones

Las enmiendas fueron una respuesta a comentarios de que había dificultades en aplicar el concepto de materialidad en la práctica, como la redacción de algunos de los requerimientos de la NIC 1 que habían sido leídos para prevenir el uso del juicio. Efectiva para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

#### NIC 27 - Método patrimonial y estados financieros consolidados separados

La enmienda se enfoca en estados financieros consolidados separados y permite el uso de ese método en estados financieros separados. La enmienda específicamente permite contabilidad la inversión en sus subsidiarias negocios en conjunto y asociadas en sus estados financieros separados al: costo, de acuerdo con la NIIF 9 (o NIC 39 si la NIIF 9 no ha sido adoptada), o usando el método patrimonial como se describe en la NIC 28. La enmienda retrospectivamente para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016. Se permite la adopción anticipada.

#### NIC 16 y NIC 38 - Clarificación aceptable de los métodos de depreciación y amortización

Las modificaciones de la NIC 16 prohíben a las entidades que utilizan un método de depreciación basado en ingresos para los elementos de propiedades, planta y equipos. Las modificaciones a la NIC 38 introducen una presunción refutable de que los ingresos no son una base apropiada para la amortización de un activo intangible. Efectiva para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

#### NIC 10 y 28 - Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio en conjunto

Estas enmiendas tratan de situaciones en las que hay una venta o aporte de activos entre un inversionista y su asociada o negocio en conjunto. Efectiva para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

#### NIC 10, 12 y 28 - Entidades de inversión: Aplicando la excepción de consolidación

## **Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**

(En balboas)

---

Las modificaciones aclaran que la exención de preparar estados financieros consolidados está disponible a la casa matriz que es una subsidiaria de una entidad en inversión, incluso si la entidad de inversión mide todas sus subsidiarias a valor razonable de acuerdo con la NIIF 10. Enmiendas consecuentes se han hecho a la NIC 28 para aclarar que la exención de aplicar el método patrimonial es también aplicable a un inversionista en una asociada o negocio en conjunto, si ese inversionista es una subsidiaria de una entidad de inversión que mide todas sus subsidiarias a valor razonable. Efectiva para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

La Administración está en el proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros consolidados de la Compañía.

### **3. Políticas de contabilidad significativas**

#### **3.1 Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

#### **3.2 Base de presentación**

Los estados financieros consolidados han sido preparados bajo la base de costo histórico, excepto por las propiedades de inversión, las cuales son medidas al valor revaluado, como se explica en las políticas contables más adelante.

##### **i. Costo histórico**

El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

##### **ii. Valor razonable**

El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado a la fecha de valuación independientemente de si ese precio es observable o estimado utilizando directamente otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Grupo tiene en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo en la fecha de medición. El valor razonable para propósitos de medición y / o revelación de estos estados financieros consolidados se determina de forma tal, a excepción de las transacciones con pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF 2, las operaciones de arrendamiento que están dentro del alcance de la NIC 17, y las valuaciones que tienen algunas similitudes con valor razonable, pero no es un valor razonable, tales como el valor neto de realización de la NIC 2 o el valor en uso de la NIC 36.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones de valor razonable se clasifican en Nivel 1, 2 o 3 con base en el grado en que son observables los datos de entrada en las mediciones y su importancia en la determinación del valor razonable en su totalidad, las cuales se describen de la siguiente manera:

- Nivel 1: Se consideran precios de cotización en un mercado activo para activos o pasivos idénticos que el Grupo puede obtener a la fecha de la valuación;

## **Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**

(En balboas)

---

- Nivel 2: Datos de entrada observables distintos de los precios de cotización del Nivel 1, sea directa o indirectamente; y
- Nivel 3: Considera datos de entrada no observables.

### **3.3 Principio de consolidación**

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros consolidados de la Compañía y los de las subsidiarias en las que tiene control. El control se obtiene cuando la entidad:

- Tiene poder sobre la inversión,
- Está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables derivados de su participación con dicha entidad, y
- Tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre la entidad en la que invierte.

La Compañía reevalúa si tiene o no el control en una entidad si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control que se listaron anteriormente.

Cuando la Compañía tiene menos de la mayoría de los derechos de voto de una participada, tiene poder sobre la misma cuando los derechos de voto son suficientes para otorgarle la capacidad práctica de dirigir sus actividades relevantes, de forma unilateral. La Compañía considera todos los hechos y circunstancias relevantes para evaluar si los derechos de voto de la Compañía en la participada son suficientes para otorgarle poder, incluyendo:

- El porcentaje de participación de la Compañía en los derechos de voto en relación con el porcentaje y la dispersión de los derechos de voto de los otros tenedores de los mismos;
- Los derechos de voto potenciales mantenidos por la Compañía, por otros accionistas o por terceros;
- Los derechos derivados de otros acuerdos contractuales; y
- Cualquier hecho y circunstancia adicional que indiquen que la Entidad tiene, o no tiene, la capacidad actual de dirigir las actividades relevantes en el momento en que las decisiones deben tomarse, incluidas las tendencias de voto de los accionistas en las asambleas anteriores.

Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en que se transfiere el control a la Compañía, y se dejan de consolidar desde la fecha en la que se pierde el control. Las ganancias o pérdidas de las subsidiarias adquiridas o vendidas durante el año se incluyen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas desde la fecha que la tenedora obtiene el control o hasta la fecha que se pierde, según sea el caso.

La utilidad y cada componente de los otros resultados integrales se atribuyen a las participaciones controladoras y no controladoras. El resultado integral de las subsidiarias se atribuye a las participaciones controladoras y no controladoras aún si da lugar a un déficit en éstas últimas.

Todos los saldos y operaciones entre compañía se han eliminado en la consolidación.

#### **Cambios en las participaciones de la Compañía en las subsidiarias existentes**

Los cambios en las inversiones en las subsidiarias de la Compañía que no den lugar a una pérdida de control se registran como transacciones de capital. El valor en libros de las inversiones y

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

### Notas a los estados financieros consolidados

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017

(En balboas)

---

participaciones no controladoras de la Compañía se ajusta para reflejar los cambios en las correspondientes inversiones en subsidiarias. Cualquier diferencia entre el importe por el cual se ajustan las participaciones no controladoras y el valor razonable de la contraprestación pagada o recibida se reconoce directamente en el capital contable y se atribuye a los propietarios de la Compañía.

Cuando la Compañía pierde el control de una subsidiaria, la ganancia o pérdida en la disposición se calcula como la diferencia entre (i) la suma del valor razonable de la contraprestación recibida y el valor razonable de cualquier participación retenida y (ii) el valor en libros anterior de los activos (incluyendo el crédito mercantil) y pasivos de la subsidiaria y cualquier participación no controladora. Los importes previamente reconocidos en otras partidas del resultado integral relativos a la subsidiaria se registran de la misma manera establecida para el caso de que se disponga de los activos o pasivos relevantes. (es decir, se reclasifican a resultados o se transfieren directamente a otras partidas de capital contable según lo especifique/permita la NIIF aplicable). El valor razonable de cualquier inversión retenida en la subsidiaria a la fecha en que se pierda el control se considera como el valor razonable para el reconocimiento inicial, según la NIC 39 o, en su caso, el costo en el reconocimiento inicial de una inversión en una asociada o negocio conjunto.

### 3.4 Combinaciones de negocios

Las adquisiciones de negocios se contabilizan utilizando el método de adquisición. La contraprestación transferida en una combinación de negocios se mide a valor razonable, el cual se calcula como la suma de los valores razonables de los activos transferidos por la Entidad, menos los pasivos incurridos por la Entidad con los anteriores propietarios de la empresa adquirida y las participaciones de capital emitidas por la Entidad a cambio del control sobre la Compañía. Los costos relacionados con la adquisición generalmente se reconocen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas conforme se incurren.

A la fecha de adquisición, los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos se reconocen a valor razonable con excepción de:

- Impuestos diferidos activos o pasivos y activos o pasivos relacionados con beneficios a empleados, que se reconocen y miden de conformidad con NIC 12 - *Impuestos a la utilidad* y NIC 19 - *Beneficios para empleados*, respectivamente;
- Pasivos o instrumentos de capital relacionados con acuerdos de pagos basados en acciones de la empresa adquirida o acuerdos de pagos basados en acciones de la Entidad celebrados para reemplazar acuerdos de pagos basados en acciones de la empresa adquirida que se miden de conformidad con la NIIF 2 - *Pagos basados en acciones* a la fecha de adquisición; y
- Activos (o un grupo de activos para su disposición) que se clasifican como mantenidos para venta de conformidad con la NIIF 5 *Activos no circulantes conservados para venta y operaciones discontinuas* que se miden de conformidad con dicha norma.

La plusvalía se mide como el exceso de la suma de la contraprestación transferida, el monto de cualquier participación no controladora en la empresa adquirida, y el valor razonable de la tenencia accionaria previa del adquirente en la empresa adquirida (si hubiere) sobre el neto de los montos de activos adquiridos identificables y pasivos asumidos a la fecha de adquisición. Si después de una revaluación el neto de los montos de activos adquiridos identificables y pasivos asumidos a la fecha de adquisición excede la suma de la contraprestación transferida, el monto de cualquier participación no controladora en la empresa adquirida y el valor razonable de la tenencia accionaria previa del adquirente en la empresa adquirida (si hubiere), el exceso se

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

---

reconoce inmediatamente en el estado consolidado de ganancias o pérdidas como una ganancia por compra a precio de ganga.

Las participaciones no controladoras que son participaciones accionarias y que otorgan a sus tenedores una participación proporcional de los activos netos de la Compañía en caso de liquidación, se pueden medir inicialmente ya sea a valor razonable o al valor de la participación proporcional de la participación no controladora en los montos reconocidos de los activos netos identificables de la empresa adquirida. La opción de base de medición se realiza en cada transacción. Otros tipos de participaciones no controladoras se miden a valor razonable o, cuando aplique, con base en a lo especificado por otra NIIF.

Cuando la contraprestación transferida por la Compañía en una combinación de negocios incluya activos o pasivos resultantes de un acuerdo de contraprestación contingente, la contraprestación contingente se mide a su valor razonable a la fecha de adquisición y se incluye como parte de la contraprestación transferida en una combinación de negocios. Los cambios en el valor razonable de la contraprestación contingente que califican como ajustes del período de medición se ajustan retrospectivamente con los correspondientes ajustes contra la plusvalía. Los ajustes del período de medición son ajustes que surgen de la información adicional obtenida durante el 'período de medición' (que no puede ser mayor a un año a partir de la fecha de adquisición) sobre hechos y circunstancias que existieron a la fecha de adquisición.

El tratamiento contable para cambios en el valor razonable de la contraprestación contingente que no califiquen como ajustes del período de medición depende de cómo se clasifique la contraprestación contingente. La contraprestación contingente que se clasifique como capital no se vuelve a medir en fechas de informe posteriores y su posterior liquidación se contabiliza dentro del capital. La contraprestación contingente que se clasifique como un activo o pasivo se vuelve a medir en fechas de informe posteriores de conformidad con la NIC 39, o NIC 37, *Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes*, según sea apropiado, reconociendo la correspondiente ganancia o pérdida siendo reconocida en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

Cuando una combinación de negocios se logra por etapas, la participación accionaria previa de la Compañía en la empresa adquirida se remide al valor razonable a la fecha de adquisición y la ganancia o pérdida resultante, si hubiere, se reconoce en el estado consolidado de ganancias o pérdidas. Los montos que surgen de participaciones en la empresa adquirida antes de la fecha de adquisición que han sido previamente reconocidos en otros resultados integrales se reclasifican al estado consolidado de ganancias o pérdidas cuando este tratamiento sea apropiado si dicha participación se elimina.

Si el tratamiento contable inicial de una combinación de negocios está incompleto al final del período de informe en el que ocurre la combinación, la Compañía reporta montos provisionales para las partidas cuya contabilización esté incompleta. Dichos montos provisionales se ajustan durante el período de medición (ver arriba) o se reconocen activos o pasivos adicionales para reflejar la nueva información obtenida sobre los hechos y circunstancias que existieron a la fecha de adquisición y que, de haber sido conocidos, hubiesen afectado a los montos reconocidos a dicha fecha.

### **3.5 Activos y pasivos financieros**

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado consolidado de situación financiera del Grupo cuando éste se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

## **Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**

(En balboas)

---

Efectivo y depósitos en bancos - El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista.

Alquileres y cuentas por cobrar - Los alquileres y cuentas por cobrar son reconocidos y registrados al monto establecido de los contratos de alquiler, menos una provisión por deterioro cuando sea aplicable.

Deterioro de activos financieros - Los activos financieros están sujetos a pruebas para efectos de deterioro al final de cada período de reporte. Se considera que los activos financieros están deteriorados, cuando existe evidencia objetiva que, como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo financiero, los flujos de efectivo futuros del activo han sido afectados.

Baja en activos financieros - El Grupo deja de reconocer un activo financiero únicamente cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, el Grupo reconocerá su participación en el activo y la obligación asociada por los montos que tendría que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, el Grupo continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un préstamo colateral por los recursos recibidos.

En la baja de un activo financiero en su totalidad, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir y la ganancia o pérdida acumulada que haya sido reconocida en otros resultados integrales y resultados acumulados se reconocen en resultados.

### **3.6 Propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para obtener rentas, plusvalía o ambas (incluyendo las propiedades de inversión en construcción para dichos propósitos) y se valúan inicialmente al costo de adquisición, incluyendo los costos incurridos en la transacción. Después del reconocimiento inicial, las propiedades de inversión se valúan a su valor razonable. Las ganancias o pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se incluyen en resultados en el período en que se originan.

Una propiedad de inversión se elimina al momento de la disposición o cuando se retira permanentemente del uso y no se esperan beneficios económicos futuros de la disposición. Cualquier ganancia o pérdida que surja la baja de la propiedad (calculada como la diferencia entre los ingresos netos por disposición y el valor en libros del activo) se incluye en el estado consolidado de ganancias o pérdidas en el período en que la propiedad se elimina.

### **3.7 Activos intangibles**

Los activos intangibles están relacionados con los contratos de alquiler originados con la compra de las compañías y que están adheridos o forman parte del valor de compra. Se reconocen al costo menos la amortización acumulada. La amortización es calculada sobre el costo con base en el método de línea recta sobre la vigencia promedio de los contratos de alquiler relacionados.

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017  
(En balboas)

---

### 3.8 *Mobiliario y equipo, neto*

El mobiliario y equipo se presentan al costo de adquisición menos su depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

La depreciación se calcula por el método de línea recta para distribuir de forma sistemática el costo de los activos sobre los años de vida útil estimada. La vida útil estimada de los activos se detalla a continuación:

	<u>Años</u>
Mobiliario y enseres de oficina	14
Maquinaria y equipo	8
Equipo rodante	6

Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del activo, o su capacidad económica, se capitalizan. Los gastos periódicos de mantenimiento, conservación y reparación se imputan a resultados.

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

### 3.9 *Deterioro de activos tangibles*

Los valores de los activos del Grupo son revisados a la fecha del estado consolidado de situación financiera para determinar si hay indicativos de deterioro. Si dicho indicativo existe, el valor recuperable del activo es estimado. Se reconoce una pérdida por deterioro cuando el valor neto en libros del activo excede su valor de recuperación.

### 3.10 *Pasivos financieros*

Los pasivos financieros son reconocidos en el estado consolidado de situación financiera del Grupo cuando éste se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento. A continuación los pasivos financieros a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Préstamos bancarios - Los préstamos bancarios son registrados cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo.

Cuentas por pagar comerciales - Las cuentas por pagar comerciales no devengan explícitamente intereses y se registra a su valor nominal.

Baja en pasivos financieros - Los pasivos financieros son dados de baja solamente cuando las obligaciones del Grupo se liquidan, cancelan o expiran.

Clasificación como deuda o patrimonio - Los instrumentos de deuda y de patrimonio son clasificados como pasivos financieros o como patrimonio de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual y las definiciones de un pasivo financiero y de un instrumento de patrimonio.

Instrumentos de patrimonio - Un instrumento de patrimonio es todo contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por él una entidad del Grupo se reconocen por el monto de los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

## **Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**

(En balboas)

---

La recompra de los instrumentos de patrimonio propios del Grupo se reconoce y se deduce directamente en el patrimonio. No se reconoce ningún resultado, proveniente de la compra, venta, emisión o cancelación de los instrumentos de patrimonio propios del Grupo.

Otros pasivos financieros - Otros pasivos financieros, incluyendo deudas, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de imputación del gasto financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por pagar estimados (incluyendo todos los honorarios y puntos pagados o recibidos que forman parte integrante de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o descuentos) a lo largo de la vida esperada del pasivo financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el importe neto en libros del pasivo financiero al momento de su reconocimiento inicial.

#### **3.11 Reconocimiento de ingresos**

Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de devoluciones de clientes, rebajas y otros descuentos similares.

Venta de propiedades - Los ingresos por ventas de propiedades se reconocen cuando el activo es entregado y el título se ha transferido, así como los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad.

Intereses - Los intereses son reconocidos cuando el interés se devenga tomando en cuenta lo establecido en los contratos de compra-venta.

Otros ingresos - Los otros ingresos se reconocen bajo el método de devengado según la sustancia de los acuerdos respectivos.

Ingresos por alquiler - Los ingresos por alquiler de propiedades de inversión son reconocidos conforme a la política contable 3.12.

#### **3.12 Arrendamientos**

Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.

##### La Entidad como arrendador

El ingreso por rentas bajo arrendamientos operativos se reconoce empleando el método de línea recta durante el plazo del arrendamiento. Los costos directos iniciales incurridos al negociar y acordar un arrendamiento operativo se adicionan al valor en libros del activo arrendado, y se reconocen empleando el método de línea recta durante el plazo del arrendamiento.

#### **3.13 Costo de intereses**

Los costos por intereses atribuibles directamente a la adquisición, construcción o producción de activos calificables, los cuales requieren de un período de tiempo substancial hasta que están listos para su uso o venta, se adicionan al costo de esos activos durante ese tiempo hasta el momento en que estén listos para su uso o venta.

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

### Notas a los estados financieros consolidados

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017

(En balboas)

---

El ingreso que se obtiene por la inversión temporal de fondos de préstamos específicos pendientes de ser utilizados en activos calificables, se deduce de los costos por préstamos elegibles para ser capitalizados.

Todos los otros costos por préstamos se reconocen en los resultados durante el período en que se incurren.

#### 3.14 Pago basado en acciones

La Junta Directiva de SQF Group, Inc. Entidad tenedora del 100% de las acciones de Desarrollos Comerciales, S.A., y Subsidiarias, aprobó un programa de opciones de compra de acciones de SQF Group, Inc., a favor de los ejecutivos claves de la subsidiaria de Desarrollos Comerciales, S.A.

El valor razonable de las opciones otorgadas se mide por el valor razonable de los instrumentos de patrimonio en la fecha del otorgamiento, si puede ser estimado confiablemente. En caso contrario, los instrumentos de patrimonio son medidos por su valor intrínseco y posteriormente, en cada fecha en la que se presente información y en la fecha de la liquidación definitiva, reconociendo los cambios de dicho valor intrínseco en el resultado del ejercicio.

En una concesión de opciones sobre acciones, el acuerdo de pago basado en acciones se liquidará finalmente cuando se ejerzan las opciones, se pierdan (por ejemplo por producirse la baja en el empleo) o expiren (por ejemplo al término de la vigencia de la opción).

#### 3.15 Impuesto sobre la renta

El gasto de impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto corriente a pagar e impuestos diferidos.

Impuesto corriente - El impuesto corriente por pagar se basa en la utilidad gravable del año. La utilidad gravable difiere de la utilidad financiera como se reporta en el estado consolidado de ganancias o pérdidas porque excluye importes de ingresos y gastos que son gravables o deducibles en otros años y además excluye importes que no son gravables o deducibles.

El pasivo de la Compañía para el impuesto corriente es calculado usando la tasa de impuesto que ha estado o sustancialmente ha estado vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Impuesto diferido - El impuesto se reconoce en las diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos en los estados financieros consolidados y las bases imponibles correspondientes utilizadas en el cálculo de la ganancia fiscal. El pasivo por impuesto diferido es generalmente reconocido para todas las diferencias temporales gravables. Los activos por impuestos diferidos son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales deducibles en la medida en que sea probable que la utilidad gravable esté disponible contra aquellas diferencias temporales deducibles que pueden ser utilizadas.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen a la tasa de impuesto que se aplicará en el período en el cual el activo es realizado o el pasivo es liquidado basado en tasas de impuesto (y leyes de impuesto) que han estado o sustancialmente han estado vigentes a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Impuesto corriente y diferido para el año - Impuestos corrientes y diferidos son reconocidos como gasto o ingreso en la utilidad o pérdida.

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

---

**3.16 Uso de estimaciones**

La Administración ha efectuado estimaciones y supuestos relacionados al informe de activos, pasivos y los montos de ingresos y gastos reportados durante el período de operaciones, al preparar estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados actuales podrían variar de estas estimaciones. Las estimaciones importantes que son más susceptibles a cambios significativos se relacionan con la vida útil de los activos fijos y las propiedades de inversión, así como la estimación de los costos de construcción. Las estimaciones y supuestos se basan en la experiencia obtenida a través de los años y en otros factores que se consideran relevantes.

Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados sobre una base continua. Las revisiones de estimaciones contables se reconocen en el período corriente si éstas afectan solamente dicho período. Si la revisión de las estimaciones contables afecta el período corriente y períodos futuros, entonces la revisión de la estimación se reconocerá en ambos períodos (corriente y futuro).

**3.17 Moneda funcional**

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros consolidados están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

**3.18 Información por segmentos**

El Grupo reporta los segmentos operativos conforme a la Norma Internacional de Información Financiera número 8 "Segmentos de operación". Un segmento de operación es un componente de una entidad que desarrolla actividades de negocio de las que puede obtener ingresos de las actividades ordinarias e incurrir en gastos cuyos resultados de operación son revisados de forma regular por la máxima autoridad en la toma de decisiones de operación de la entidad, para decidir sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento y sobre el cual se dispone de información financiera diferenciada.

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

**4. Efectivo y depósitos en bancos**

El efectivo y depósitos en bancos estaban constituidos de la siguiente manera:

	Septiembre, 30 2017 (Compilado)	Septiembre, 30 2016 (Auditado)
Caja menuda	887	889
Cuentas bancarias	1,492,083	10,804,250
Total	<u>1,492,970</u>	<u>10,805,139</u>
Menos:		
Efectivo restringido	<u>-</u>	<u>10,000,000</u>
Efectivo y depósitos en bancos para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo	<u>1,492,970</u>	<u>805,139</u>

Al 30 de septiembre de 2016, la Compañía mantiene un contrato de prenda mercantil sobre depósito por B/.10,000,000 para garantizar obligaciones propias. Véase Nota 9.

Al momento de la emisión de Bonos Subordinados y los Bonos Senior la Compañía apertura la cuenta de concentración y la cuenta de reserva que garantiza el Fideicomiso. Al 30 de septiembre de 2017, la cuenta de concentración es por B/. 657,863 y la cuenta de reserva es por B/. 625,142.

**5. Saldos y transacciones con partes relacionadas**

**5.1 Saldos**

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

	Septiembre, 30 2017 (Compilado)	Septiembre, 30 2016 (Auditado)
Cuentas por cobrar - compañía relacionadas	<u>246,827</u>	<u>1,997,972</u>
Cuentas por pagar - compañía relacionadas	<u>8,024,132</u>	<u>1,786</u>

*AK*

*BB*

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

**5.2 Transacciones**

	<u>Alquiler</u>	
	Septiembre 30, 2017 (Compilado)	Septiembre 30, 2017 (Compilado)
Rey Holdings, Inc.	2,852,498	1,548,254
Cochez, S.A.	1,148,890	365,208

**5.2 Otras transacciones**

En octubre de 2016, se celebró un contrato de compraventa entre Desarrollos Comerciales, S.A. y CM Realty, S.A., para la venta del 100% de las acciones de Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A., el cual establece que una vez culmine el proceso de Reestructuración Corporativa con la escisión de la nueva finca del patrimonio de Inmobiliaria Valle Claro, S.A., a favor de Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A. serán otorgados todos los derechos y obligaciones sobre el usufructo del contrato de arrendamiento y su respectiva adenda con Importadora Maduro, S.A. asociados a dicha finca. El precio total de compraventa establecido es de B/.5,500,000 sujeto a una retención de 5% en concepto de impuesto de ganancia de capital atribuible al vendedor.

En noviembre 2016, Desarrollos Comerciales, S.A., recibió un anticipo de CM REALTY, S.A., la suma de B/.5,225,000 por concepto de pago del 100% de las acciones de Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A., neto de los costos de venta, de acuerdo a lo establecido en el contrato de compra venta.

En febrero de 2017, Inmobiliaria Valle Claro, S.A., realizó la escisión a Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A y Desarrollos Comerciales, S.A., ejecuto la venta del 100% de las acciones de Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A. (Ver nota 7).

Las cuentas por cobrar, no tienen vencimiento ni generan intereses. La Administración no anticipa pérdidas en la recuperación de los saldos por cobrar.

Las cuentas por pagar a compañías relacionadas no tienen vencimiento ni causan intereses.

Al 30 de septiembre de 2017, el Grupo incurrió en compensaciones a directores y personal clave por valor de B/. 338,838 (2016: B/.410,145) que incluye B/. 63,168 en concepto de plan de opción de acciones. Véase Nota 17.

**6. Propiedades de inversión, neto**

A continuación el detalle de las propiedades de inversión:

	Septiembre 30, 2017 (Compilado)	Septiembre 30, 2016 (Auditado)
Activos en operación	114,515,000	92,569,930
Activos en proceso de construcción	37,397,415	46,960,318
	<u>151,912,415</u>	<u>139,530,248</u>

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

---

A continuación, el movimiento de las propiedades de inversión:

	Septiembre 30, 2017 (Compilado)	Septiembre 30, 2016 (Auditado)
Balance al inicio del año	139,530,248	100,942,107
Adquisición de negocio (Véase Nota 13)	-	10,500,000
Cambios en el valor razonable	3,323,551	13,411,004
Mejoras y adiciones a las propiedades	9,058,616	14,677,137
	<u>151,912,415</u>	<u>139,530,248</u>

Al 30 de septiembre de 2017, la Compañía ha realizado mejoras a las propiedades y capitalizado intereses por B/.9,058,616 (Septiembre 2016: B/.14,677,137).

Los activos en proceso de construcción incluyen: el proyecto de Santa Fe (Obra en proceso), Centro Medico Metropolitano (En proceso de Desarrollos), Plaza ecuestre (Terreno) y Parque Logístico (Terreno). El detalle de las construcciones en proceso son los siguientes:

	Septiembre 30, 2017 (Compilado)	Septiembre 30, 2016 (Auditado)
Terreno al costo	20,435,557	28,735,557
Revaluación de terrenos	3,465,287	5,656,473
Infraestructura en construcción	13,541,159	12,568,288
	<u>37,442,003</u>	<u>46,960,318</u>

Durante el período informado el 30 de septiembre de 2017, el Grupo capitalizó costos de intereses por valor de B/.1,623,497 (septiembre 2016: B/.1,544,185). En adición, durante el año 2016 fueron estabilizados los proyectos del Edif. Corporativo Rey, Plaza más la Siesta y Plaza más la Riviera pasando en Infraestructura en construcción a activos en operación.

Al 30 de septiembre de 2017, existen garantías sobre hipotecas con ciertas fincas producto de préstamos interinos y por la emisión de las Series B, C, D y E. De igual modo existe Prenda mercantil sobre el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad Inmobiliaria Valle Claro cuyos únicos activos son las fincas. (Véase Nota 9 y 14).

#### 6.1 Medición del valor razonable de las propiedades de inversión

Las propiedades de inversión están registradas a su valor razonable, con base en avalúos realizados por tasadores independientes. Los avalúos fueron realizados por Panamericana de Avalúos, S.A., y Corporación de Ingenieros Asociados, S.A., que son valuadores independientes no relacionados al Grupo, dichas empresas son reconocidas en el mercado panameño.

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

El valor razonable fue determinado utilizando la metodología entre la ponderación sobre el valor por rentas y la metodología sobre precios de mercado comparables que reflejan transacciones similares recientes considerando las condiciones del mercado de bienes raíces en la República de Panamá, esta información fue actualizada al 30 de septiembre de 2017.

En la estimación del valor razonable de las inversiones de propiedad, se ha considerado que el mejor uso de la propiedad es el uso actual.

El detalle de las propiedades de inversión e información sobre la jerarquía del valor razonable se presenta a continuación:

<b>Jerarquía del valor razonable</b>				
<b>30 de septiembre de 2017 (Compilado)</b>				
	<b>Total</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>
Terrenos	24,262,589	-	-	24,262,589
Activos en operaciones	119,661,505	-	-	119,661,505
Activos en construcción:				
Infraestructura	7,988,321	-	-	7,988,321
	<u>151,912,415</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>151,912,415</u>

<b>Jerarquía del valor razonable</b>				
<b>30 de septiembre de 2016 (Auditado)</b>				
	<b>Total</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>
Terrenos	34,392,030	-	-	34,392,030
Activos en operaciones	92,569,930	-	-	92,569,930
Activos en construcción:				
Infraestructura	12,568,288	-	-	12,568,288
	<u>139,530,248</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>139,530,248</u>

AR

BB

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

### Notas a los estados financieros consolidados Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017 (En balboas)

Para las propiedades de inversión incluidas en el Nivel 3 de la jerarquía de valor razonable, la siguiente información es relevante:

Tipo de propiedades	Técnica de valuación	Datos significativos no observables	Sensibilidad
Activos en operación	Metodología de valor sobre la renta.	Alquiler mensual de mercado, teniendo en cuenta las diferencias en la localización y factores individuales, como la fachada y de tamaño entre otras localidades comparables y la propiedad, a un precio específico.  Costo de inversión pendiente de ejecución.	Una variación esperada de un 10 % la renta del mercado estimada resultaría en un impacto en el valor razonable de +- B/. 9,308,800.  Una variación esperada de un 10% en el costo de inversión pendiente de ejecución resultaría en un impacto en el valor razonable de +- B/.268,264.
Terrenos	Metodología de precios de mercado comparables que reflejan transacciones similares recientes.		Una variación esperada de un 10% en precio de venta por metro cuadrado resultaría en una diferencia de +- B/.1,797,931 en el valor de mercado.

Se considera que el valor razonable de la infraestructura en proceso de construcción no puede ser medido fiablemente, por lo cual es presentada al costo en los estados financieros consolidados. Una vez completado el activo o cuando exista evidencia fiable del valor razonable de la construcción en proceso, esta se medirá al valor razonable.

#### 7. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Al 30 de septiembre de 2016, los activos no corrientes mantenidos para la venta de B/.5,225,000 neto de los costos estimados de venta de B/.275,000, corresponden a la Finca No.52,899 propiedad única y exclusiva de Inmobiliaria Valle Claro, S.A., la cual a esa fecha se encontraba disponible, para la venta inmediata y era altamente probable que su importe en libros se recuperase a través de una transacción de venta con un tercero, quien manifestó su intención de compra e inició el proceso de negociación respectivo. Al 30 de septiembre de 2016, la jerarquía del valor razonable es Nivel 3.

En noviembre 2016, Desarrollos Comerciales, S.A., recibió un anticipo de CM Realty, S.A., la suma de US\$5,225,000 por concepto de pago del 100% de las acciones de Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A., neto de los costos de venta, de acuerdo a lo establecido en el contrato de compraventa.

En febrero de 2017, Inmobiliaria Valle Claro, S.A., realizó la escisión a Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A y Desarrollos Comerciales, S.A., ejecuto la venta del 100% de las acciones de Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A. (Ver nota 5).

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

---

**8. Otros activos**

Los otros activos se detallan a continuación:

	Septiembre 30, 2017 (Compilado)	Septiembre 30, 2016 (Auditado)
Adelanto a contratista y adquisición de inmuebles	190,320	477,582
ITBMS crédito a favor	2,007,911	1,760,917
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	81,363	50,664
Paneles solares	385,760	442,481
Otros	124,220	121,411
Total	<u>2,789,573</u>	<u>2,853,055</u>
Porción corriente	<u>2,089,274</u>	<u>1,811,581</u>
Porción no corriente	<u>700,300</u>	<u>1,041,474</u>

Al 30 de septiembre de 2017, la Compañía estima que el crédito a favor de ITBMS de B/. 2,007,911 (septiembre 2016: B/. 1,760,917) serán recuperados mediante la Declaración de ITBMS.

Al 30 de septiembre de 2016, la Compañía efectuó una revisión del monto recuperable de una planta de generación eléctrica ubicada en Tocumen. Esta revisión condujo al reconocimiento de una pérdida por deterioro por un valor de B/.700,000 la cual fue registrada en el estado consolidado de ganancias o pérdidas. Conforme a la administración el activo se encuentra ocioso y no se espera obtener ingreso alguno como parte de su realización.

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

**9. Obligaciones bancarias**

Las obligaciones bancarias se detallan a continuación:

	Septiembre 30, 2017 (Compilado)	Septiembre 30, 2016 (Auditado)
<b>Desarrollos Comerciales, S.A.</b>		
Préstamo con vencimiento en agosto 2018, tasa de interés 5.25% más FECl. Garantizado con las fincas números 307844, 307845, 307846, 307847 y 307848 ubicada en La Siesta. Además mantiene fianza solidaria de Desarrollos Comerciales, S.A.	5,829,904	8,593,314
Línea de adelanto no rotativa de 38,443,915 con vencimiento en enero 2018, tasa de interés de Libor 6 meses más 2.75%, mínimo 4.75% más FECl ajustable a opción del banco. Además mantiene una prenda mercantil sobre depósito por B/. 10,000,000. Véase Nota 4.	27,087,662	38,443,915
Préstamo bajo la modalidad de línea interna de construcción no rotativa, convertible a préstamo. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la fincas números 139143 y 37887, propiedad de Desarrollos Comerciales, S.A. Tasa de interés de 5.25% más FECl con vencimiento en enero de 2019.	9,124,902	11,428,163
Línea de crédito por B/. 4,000,000 garantizado por una fianza solidaria de SQF Group, Inc., con una tasa de interés de 5.75% con un vencimiento en diciembre de 2017.	2,339,691	2,337,500
Pagaré bancario, con vencimiento en junio 2018, tasa de interés de 6% mas FECl. Garantías de primera hipoteca y anticresis sobre la finca número 455631, ubicada en Coronado.	2,000,000	2,000,000
Préstamo por Leasing de Paneles Solares con opción a compra con vencimiento en febrero 2019, tasa de interés de 5% más FECl.	103,333	130,454
Préstamo por Leasing de Paneles Solares con opción a compra con vencimiento en octubre 2021, tasa de interés de 5.25% mas FECl.	277,813	-
Préstamo comercial con vencimiento al 01 de diciembre de 2017, tasa de interés de Libor 6M + 3%, mínimo 4.75% + FECl. Prenda sobre el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad de Inmobiliaria Valle Claro, S.A. cuyo únicos activos son las fincas N° 102280-8705, 102281-8705, 102283-8705 y F80528899.	9,196,840	14,100,000
Préstamo interno. Garantías de primera hipoteca sobre las fincas N° 460268. Tasa de interés de 5.25% más FECl. Con vencimiento en marzo de 2020.	6,466,588	675,683
Préstamo bancario con vencimiento en noviembre del 2016. Con una tasa del 6.5% más FECl. Capital al vencimiento. Por un monto de \$850,000. Fue cancelado en la segunda emisión de Bonos Senior D y E. Véase Nota 19.4	-	850,000
Línea de crédito No Rotativa de B/. 4,500,000, financiamiento para mejoras y adecuaciones tasa de interés 5.75% más FECl. Fianza solidaria de Inmobiliaria Don Antonio, S.A., fue cancelado en la segunda emisión de Bonos Senior D y E. Véase Nota 19.4.	-	2,545,582
Préstamo de línea interna de construcción no rotativa, convertible a préstamo. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la fincas No 359483 y 433126, ubicada en ciudad de David. Tasa de interés de 6% más FECl. Garantía de primera hipoteca y anticresis de la finca. Fue cancelado en la segunda emisión de Bonos Senior D y E. Véase Nota 19.4.	-	7,075,676
Préstamo con vencimiento en enero 2017, tasa de interés de 5.25% más FECl. Garantía primera hipoteca y anticresis sobre la finca No 40960 Edif. Corporativo Rey. Fue cancelado en la segunda emisión de Bonos Senior D y E. Véase Nota 19.4.	-	11,295,855
Sub-total	62,426,733	99,476,142
Sobregiros bancarios	274	88,413
<b>Total</b>	<b>62,427,007</b>	<b>99,564,555</b>
Comente	38,624,467	77,412,624
No comente	23,802,540	22,151,931
<b>Total</b>	<b>62,427,007</b>	<b>99,564,555</b>

Al 30 de septiembre de 2017, no hubo cambios en la tasa de interés mínima pactada, por lo que la Compañía estimó que no se incrementaría la tasa de interés mínima y, consecuentemente, se ha colocado la segunda emisión de bonos corporativos con la cual se pagó obligaciones bancarias.

*Handwritten signature/initials*

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

**10. Impuesto sobre la renta**

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No.6 del 2 de febrero de 2005, el Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables.

De acuerdo con el Artículo 720 del Código Fiscal de Panamá, para efectos de la declaración jurada de rentas, de todas las compañías se establece un período de caducidad de tres (3) años contados a partir de la fecha de la presentación de la última declaración para la revisión de las autoridades fiscales.

Las regulaciones fiscales vigentes también señalan que las utilidades no distribuidas de las subsidiarias en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10%, al momento de su distribución.

La conciliación del impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	30 de septiembre de 2017 (Compilado)	30 de septiembre de 2016 (Auditado)
Utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta	-	7,135,185
Impuesto a la tasa impositiva 25%	-	(1,783,796)
Efecto de:		
Operaciones no gravadas	-	1,678,531
Beneficio de arrastre de pérdida para el que no se reconoce impuesto diferido	-	-
Impuesto sobre la renta causado (Inmobiliaria Valle Claro)	(92,096)	(105,265)
Ganancia por amortización de impuesto diferido proveniente de activo intangible	94,929	99,690
Impuesto sobre la renta diferido por revaluación de propiedades de inversión y activo intangible	(462,553)	(1,660,463)
	<u>(459,720)</u>	<u>(1,666,038)</u>

*Handwritten mark*

*Handwritten mark*

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

**10.1 Impuestos sobre la renta diferido**

Al 30 de septiembre de 2017, existen beneficios por arrastre de pérdidas por valor de B/. 194,777 (2016: B/.1,102,927) para los cuales la Administración no consideró apropiado reconocer un impuesto diferido activo, ya que es probable que no se disponga de renta gravable contra las cuales deducir la diferencia temporal.

El impuesto sobre la renta diferido pasivo surge de las obligaciones futuras del pago del impuesto a las ganancias por las ventas de los inmuebles revaluados de B/. 2,268,524.

Al 30 de septiembre, la Compañía reconoció impuesto diferido de activos intangibles por B/. 94,930 producto de los activos adquiridos y de los pasivos asumidos.

	<u>Revaluaciones</u>	<u>Activo intangible</u>	<u>Total</u>
<b>Impuesto diferido</b>			
Al 30 de septiembre de 2016 (Auditado)	2,268,524	1,798,085	4,066,609
Revaluaciones	462,553	-	462,553
Ajustes al pasivo diferido previamente reconocido			
Arcos Dorados	-	-	-
Al 30 de septiembre de 2017 (Compilado)	<u>2,731,077</u>	<u>1,798,085</u>	<u>4,529,162</u>
<b>Amortización acumulada</b>			
Al 30 de septiembre de 2016 (Auditado)	-	(164,692)	(164,692)
Gasto de amortización del periodo	-	(94,930)	(94,930)
Al 30 de septiembre de 2017 (Compilado)	<u>-</u>	<u>(259,622)</u>	<u>(259,622)</u>
 Total al 30 de septiembre de 2017 (Compilado)	 <u>2,731,077</u>	 <u>1,538,463</u>	 <u>4,269,540</u>
 Total al 30 de septiembre de 2016 (Auditado)	 <u>2,268,524</u>	 <u>1,633,393</u>	 <u>3,901,917</u>

**11. Patrimonio**

El capital social de la Compañía está compuesto por 300 acciones comunes, sin valor nominal, todas se encuentran emitidas y en circulación.

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

---

**12. Gastos de personal y otros gastos**

Los gastos de personal y otros gastos se presentan a continuación:

	<b>Septiembre 30, 2017 (Compilado)</b>	<b>Septiembre 30, 2016 (Auditado)</b>
Salarios	521,131	493,934
Prestaciones laborales	278,256	170,640
Prestaciones sociales	141,319	126,823
Plan de opción de acciones. Nota 17	63,168	400,082
Otros beneficios	294,918	279,326
	<hr/>	<hr/>
	1,298,792	1,470,805
Honorarios profesionales	419,736	309,484
Impuestos de inmuebles	879,790	333,024
Reparaciones y mantenimientos	186,605	259,072
Servicio de seguridad	245,089	105,762
Mercadeo	82,375	70,241
Seguros	184,315	51,351
Impuesto municipal y tasas únicas	179,835	46,843
Energía eléctrica	135,606	38,246
Gasto de alquiler	21,000	36,000
Avalúos	56,014	13,275
Otros gastos	47,613	44,695
	<hr/>	<hr/>
	2,437,977	1,307,993

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017  
(En balboas)

---

### 13. Adquisición

#### 13.1 Compra de Acciones de Promotora Industrial de Exportaciones Panameña, S.A.

En octubre de 2016, se adquieren por un valor de B/.550,000 un total de 50,000 acciones comunes, emitidas y en circulación de Promotora Industrial de Exportaciones Panameñas, S.A., a través de tres operaciones de compra:

- 35,000 acciones, Certificado de Acciones N° 013, pagando la suma de B/.385,000 menos el 5% del precio de compra de las acciones en concepto de retención de impuesto de ganancia de capital atribuible al vendedor;
- 7,500 acciones, Certificado de Acciones N° 014, pagando la suma de B/.82.500 menos el 5% del precio de compra de las acciones en concepto de retención de impuesto de ganancia de capital atribuible al vendedor;
- y 7,500 acciones, Certificado de Acciones N° 015, pagando la suma de B/.82,500 menos el 5% del precio de compra de las acciones en concepto de retención de impuesto de ganancia de capital atribuible al vendedor.

#### 13.2 Subsidiarias adquiridas en el 2016

Con fecha 28 de abril de 2016, la Compañía adquirió el 100% de las acciones en circulación de Inmobiliaria Valle Claro, S.A., por B/.16,268,600 incluyendo los gastos relacionados que corresponden a locales comerciales de las fincas No.102280, No.102281, No.102283 y No.52899 ubicadas en la Av. Ricardo J. Alfaro, Sector El Dorado, conocida con el nombre de Plaza La Galería.

Un resumen de valor razonable de activos netos adquiridos y la asignación del valor pagado se muestran a continuación:

<b>Activos:</b>	
Propiedades de inversión	16,000,000
<b>Pasivos:</b>	
Impuesto diferido	<u>67,000</u>
Total activos netos adquiridos	<u>15,933,000</u>
Contraprestación pagada	<u>16,268,600</u>
Activo Intangible (Contratos de alquiler)	<u>335,600</u>

Posteriormente a la compra se realizó la segregación de ciertos activos y los clasificó como activos no corrientes mantenidos para la venta para los cuales había concertado un acuerdo de compraventa de B/.5,500,000 con un tercero no relacionado. (Véase Nota 7).

Estos activos disponían en el momento de la compra contratos de alquiler firmados con TEM, S.A. por un promedio de 8 años.

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

En noviembre 2016, Desarrollos Comerciales recibió B/.5,225,000 por el 100% de las acciones de la compañía Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A. menos los costos de venta pactados en el contrato.

Con fecha 24 de noviembre de 2014, la Compañía realizó la compra de los locales comerciales donde operan ocho restaurantes de la cadena McDonald's. Estos activos disponían en el momento de la compra de contratos de alquiler firmados con Arcos Dorados por un promedio de 20 años. Al momento de la adquisición la Compañía registro activos intangibles por contratos en B/.7,548,733.

A continuación el movimiento de los activos intangibles:

	<b>Septiembre 30, 2017</b>	<b>Septiembre 30, 2016</b>
	<b>(Compilado)</b>	<b>(Auditado)</b>
Balance al inicio del año	8,991,032	7,548,773
Ajuste al intangible previamente reconocido Arcos Dorados	-	1,106,659
Adquisición de Plaza La Galería (Véase Nota 13)	-	335,600
	<u>8,991,032</u>	<u>8,991,032</u>

A continuación el movimiento de amortización acumulada:

	<b>Septiembre 30, 2017</b>	<b>Septiembre 30, 2016</b>
	<b>(Compilado)</b>	<b>(Auditado)</b>
Balance al inicio del año	(823,496)	(325,016)
Gasto de amortización	(432,773)	(498,480)
	<u>(1,256,269)</u>	<u>(823,496)</u>
Saldo de activo Intangible neto al final del periodo	<u>7,734,763</u>	<u>8,167,535</u>

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

**13.3 Flujos de efectivo neto sobre la adquisición de subsidiarias**

	Septiembre 30, 2017 (Compilado)	Septiembre 30, 2016 (Auditado)
Contraprestación pagada en efectivo	-	16,268,600
Menos: saldos de efectivo y equivalente de efectivo adquiridos	-	-
	<u>-</u>	<u>16,268,600</u>

**13.4 Fusiones en el 2016**

El 29 de agosto de 2016, la Sociedad Desarrollos Comerciales, S.A. absorbe a las sociedades Inmobiliaria Tula, S.A., Centro Comercial Calle 13, S.A., Desarrollos Santa Fe, S.A., Gorgona Bay, S.A., Inmobiliaria Little Saint Michael, S.A., Desarrollo La Siesta, S.A., Centro Comercial Plaza Versailles, S.A., y Plaza Ecuestre, S.A. quedando Desarrollos Comerciales, S.A. como una sociedad única y sobreviviente con la siguiente Escritura Pública N° 16,437.

**14. Bonos emitidos**

Mediante Resolución SMV No.102-16 de 29 de febrero de 2016 se autorizó la Emisión de Bonos Corporativos de Desarrollos Comerciales, S.A., de US\$200,000,000.

<u>Serie</u>	<u>Monto autorizado</u>	<u>Fecha de colocación</u>	<u>Saldo al 30 de septiembre de 2017</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
B (Senior)	9,300,000	30-03-2016	9,300,000	Variable de Libor 3 meses + 3.75% anual mínimo 5%	30-03-2026
C (Senior)	7,600,000	30-03-2016	7,600,000	7.00%	30-03-2026
D (Senior)	13,750,000	18-11-2016	13,750,000	Variable de Libor 3 meses + 3.75% anual mínimo 5%	18-11-2026
E (Senior)	11,250,000	18-11-2016	11,250,000	6.75%	18-11-2026
F, G, H, I y J (Senior)	<u>88,100,000</u>		-	Serán determinadas por el emisor según la demanda del mercado	Podrán ser emitidas con vencimiento de cinco sieto o diez años
	130,000,000		41,900,000		
Menos: Costos de emisión			<u>(911,732)</u>		
Total emisión Senior			40,988,268		
A (Subordinado)	<u>70,000,000</u>	30-03-2016	<u>35,000,000</u>	12.00%	30-03-2041
Total	<u>200,000,000</u>		<u>75,988,268</u>		

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

---

Al momento de la emisión de la serie B y D, la tasa de interés pactada de Libor 3M + 3.75% se encontraba en 4.37860%, consecuentemente, se encuentra por debajo del mínimo de 5.00% y no hay derivado implícito que bifurcar.

Al 30 de septiembre de 2017, la Compañía amortizó costos de emisión por B/. 86,072 (septiembre 2016: B/.44,921) los cuales serán amortizados en un periodo de 8 años.

Los intereses de los Bonos de la Serie A (subordinada) cuyo tenedor es su casa Matriz SQF Group, Inc., sólo podrán ser pagados si el Emisor cumple con las siguientes condiciones:

1. Que el Emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de esta emisión.
2. Que exista liquidez suficiente para hacer estos pagos.
3. Que el Emisor esté en cumplimiento con una cobertura de servicio de deuda mayor a 1.30 veces.
4. Que el Emisor esté en cumplimiento con una cobertura de servicio de deuda proyectada mayor a 1.30 veces.

A la fecha de este informe, la Compañía se encuentra en cumplimiento de dichas condiciones.

El pago de capital de cada Serie se realizará de acuerdo a lo que se indica a continuación:

**Serie A:** Un solo pago al vencimiento, siempre y cuando no exista Saldo Insoluto de Capital bajo cualquiera de las Series Senior. Los Bonos de la Serie A están subordinados en sus pagos a capital mientras existan Bonos emitidos y en circulación de las Series Senior de esta Emisión.

**Serie B:** Se pagará el capital de la Serie B de los Bonos mediante treinta y dos (32) abonos trimestrales, con los dos primeros años de gracia.

**Serie C:** Un solo pago al vencimiento.

**Serie D:** Se pagará el capital de la Serie D de los Bonos mediante treinta y dos (32) abonos trimestrales, con los dos primeros años de gracia

**Serie E:** Un solo pago al vencimiento.

Las Series B, C, D, E, F, G, H, I y J (senior) de los Bonos estarán garantizadas a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con BG Trust, Inc. como Agente Fiduciario que contendrá los siguientes bienes y derechos:

- (i) Primera hipoteca y anticresis sobre las siguientes fincas:

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017  
(En balboas)

---

Propiedad	Fincas
Plaza Más Versalles	395127, 395128, 395129, 395130 y 395131
Plaza Más Bugaba	29581, 44800, 40893 y 10069
Plaza Más Calle 13	392446, 8520, 3050, 3353 y 4048
McDonald's David	13523 y 75440
McDonald's Arraján	375450
McDonald's Tocumen	361276
McDonald's Vacamonte	120081 y 394782
McDonald's Versalles	395132
McDonald's San Miguelito	2886 y 34854
McDonald's Cosat Verde	446764, 446765 y 446779
Edificio Rey	40960
Plaza Más Riviera	359483 y 433126

- (ii) Cesión de las pólizas de seguro sobre las mejoras sobre las Fincas hipotecadas.
- (iii) Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de Arrendamiento cedidos al Fiduciario correspondientes a las fincas hipotecadas.
- (iv) Los fondos depositados en la cuenta de concentración y la cuenta de reserva de servicio de deuda.

### 15. Valor razonable de los instrumentos financieros

Las Normas Internacionales de Información Financiera requieren que todas las compañías revelen información sobre el valor razonable de los instrumentos financieros para los cuales sea práctico estimar su valor, aunque estos instrumentos financieros estén o no reconocidos en el estado consolidado de situación financiera. El valor razonable es el monto al cual un instrumento financiero podría ser intercambiado en una transacción corriente entre las partes interesadas, que no sea una venta obligada o liquidación. Este valor queda mejor evidenciado por el valor de mercado cotizante, si tal mercado existiese.

Valor razonable de los activos y pasivos financieros de la Compañía que no se presentan a valor razonable en forma constante (pero se requieren revelaciones del valor razonable)

Excepto por lo que se detalla en la siguiente tabla, la Administración considera que los valores en libros de los activos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros consolidados, se aproxima a su valor razonable:

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

	Septiembre 30, 2017	
	(Compilado)	
	Valor en libros	Valor razonable
<b>Pasivos financieros</b>		
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	35,000,000
Bonos Series B y C	16,900,000	16,900,000
Bonos Series D y E	25,000,000	25,000,000
Obligaciones bancarias	62,427,007	65,827,484

	Septiembre 30, 2016	
	(Auditado)	
	Valor en libros	Valor razonable
<b>Pasivos financieros</b>		
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	35,000,000
Bonos Series B y C	16,900,000	16,900,000
Obligaciones bancarias	99,563,662	104,822,478

La Administración considera que el valor en libros del efectivo y depósitos en bancos, alquileres y cuentas por cobrar se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo. Cambios en los criterios pueden afectar las estimaciones.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de la Compañía. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2 - Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos directa o indirectamente idénticos o similares en mercados que no son activos.
- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

	<b>Jerarquía del valor razonable</b>			
	<b>30 de septiembre de 2017 (Compilado)</b>			
	<b>Total</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>
<b>Pasivos</b>				
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	-	35,000,000	-
Bonos Senior B y C	16,900,000	-	16,900,000	-
Bonos Senior D y E	25,000,000	-	25,000,000	-
Obligaciones bancarias	65,827,484	-	-	65,827,484
	<u>142,727,484</u>	<u>-</u>	<u>76,900,000</u>	<u>65,827,484</u>

	<b>Jerarquía del valor razonable</b>			
	<b>30 de Septiembre de 2016 (Auditado)</b>			
	<b>Total</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>
<b>Pasivos</b>				
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	-	35,000,000	-
Bonos Senior B y C	16,900,000	-	16,900,000	-
Obligaciones bancarias	104,822,478	-	-	104,822,478
	<u>156,722,478</u>	<u>-</u>	<u>51,900,000</u>	<u>104,822,478</u>

El valor razonable de los activos financieros incluidos en Nivel 3, mostrado arriba ha sido determinado, basado en el análisis de los flujos de caja descontados, donde el dato de entrada más significativo lo constituye la tasa de descuento que refleja el riesgo de crédito de la contraparte.

El valor razonable de los pasivos financieros en el Nivel 2 se ha determinado desde la perspectiva del tenedor del instrumento como activo.

**16. Administración de riesgos de instrumentos financieros**

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina un activo en una entidad y un pasivo financiero de instrumento de capital en otra entidad. Las actividades del Grupo se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado consolidado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

**Factores de riesgos financieros**

Las actividades del Grupo lo exponen a una variedad de riesgos financieros tales como: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez. La administración de riesgos es realizada por la Administración siguiendo las políticas aprobadas por la Junta Directiva.

- a. *Riesgo de crédito* - Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor. Adicionalmente, el Comité de Crédito evalúan y aprueban previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para el Grupo y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores.

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

---

A la fecha del estado consolidado de situación financiera no existen concentraciones significativas de crédito en las cuentas por cobrar clientes. En cuanto al efectivo en bancos, los fondos están depositados en instituciones de prestigio nacional e internacional, lo cual da una seguridad intrínseca de su recuperación.

- b. *Riesgo de mercado* - El Grupo no ha tenido transacciones significativas que la expongan al riesgo de mercado durante el período. Tampoco cuenta con instrumentos financieros o valores de capital que la expongan al riesgo de mercado, ni mantiene activos importantes que generen ingresos por intereses; por lo tanto, sus flujos de caja operativos son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado.
- c. *Riesgo de liquidez y financiamiento* - La Administración es prudente que el riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo para afrontar las obligaciones futuras e inversiones proyectadas. Estos fondos provienen de los aportes realizados por los accionistas. Adicionalmente, al cierre de estos estados financieros, SQF Group, Inc., tenedora de Desarrollos Comerciales, S.A., llegó a un acuerdo el 9 de agosto de 2017 con un Fondo de Inversión extranjero por el que SQF Group, Inc. recibió un aporte de capital de US\$12MM con el propósito de continuar el desarrollo de proyectos inmobiliarios en Panamá. El acuerdo ha sido aprobado en la Asamblea de Accionistas de SQF Group, Inc. del 22 de noviembre.

**Administración del riesgo de capital**

Los objetivos principales del Grupo al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos a los accionistas, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital. Para mantener una estructura de capital óptima, se toman en consideración factores tales como: monto de dividendos a pagar, retorno de capital a los accionistas o emisión de acciones.

**17. Plan de opción de acciones de los empleados**

Al 30 de septiembre de 2017, los ejecutivos claves mantuvieron opciones sobre 117,600 acciones comunes de la Casa Matriz (SQF Group, Inc.), de las cuales 117,600 expirarán en diciembre del año 2017 con un precio de ejercicio de B/.10, cuyo valor razonable es de B/.5. Al 30 de septiembre de 2017, la Compañía reconoció B/. 63,168 (septiembre 2016: B/. 400,081) en el estado consolidado de ganancias o pérdidas en el rubro de gastos de personal y la entrada correspondiente en el patrimonio, la cual refleja la contribución de capital que ésta recibirá de su Casa Matriz. Al 30 de septiembre de 2017, la jerarquía del valor razonable es Nivel 3.

Las opciones de acciones otorgadas bajo el plan de opción de acciones a los empleados no otorgan derecho a voto, pero sí a recibir dividendos.

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

**18. Información geográfica e información sobre clientes principales**

El Grupo opera en la República de Panamá. A continuación el detalle de la información por segmento de ingresos, utilidad neta, activos y pasivos en base a las áreas geográficas establecidas:

	<b>30 de septiembre de 2017 (Compilado)</b>		
	<b>Ingresos por alquileres</b>	<b>Activos</b>	<b>Pasivos</b>
<b>Panamá Centro</b>			
Parque logístico	24,000	22,412,884	-
La Siesta	494,739	12,623,472	8,639,103
Santa Fé	-	7,077,459	5,421,150
Versalles	393,322	4,200,000	-
Tula	2,393,206	32,009,950	-
Dorado	810,414	10,433,000	9,290,133
McD Tocumen	115,222	1,857,119	-
McD Versalles	169,841	2,093,408	-
McD San Fernando	336,000	5,391,872	9,622,221
McD San Miguelito	69,817	1,462,382	-
Plaza Los Angeles	511,415	16,299,381	13,519,311
<b>Panamá Oeste</b>			
McD Arraiján	144,448	1,827,275	-
McD Costa Verde	86,477	1,395,522	-
Coronado	-	2,559,789	2,000,000
McD Vacamonte	115,659	1,448,187	-
<b>Colón</b>			
Calle 13	327,977	3,135,700	-
<b>Chiriquí y Bocas del Toro</b>			
Gorgona	481,497	11,509,830	-
McD David	103,822	1,718,036	-
Bugaba	387,790	7,894,530	-
Total información por segmento	<u>5,214,848</u>	<u>147,349,796</u>	<u>48,491,918</u>
Resultados y saldos corporativos	2,693,486	17,156,719	110,422,422
<b>Total</b>	<u><u>7,908,334</u></u>	<u><u>164,506,515</u></u>	<u><u>158,914,340</u></u>

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

	30 de septiembre de 2016 (Auditado)		
	Ingresos por alquileres	Activos	Pasivos
<b>Panamá Centro</b>			
Parque logístico	24,000	22,102,398	-
La Siesta	-	12,500,000	8,593,314
Santa Fé	-	3,916,236	675,683
Versalles	340,815	4,200,000	
Tula	1,235,006	31,500,000	13,841,437
Dorado	456,111	10,433,000	14,950,000
McD Tocumen	118,843	1,857,119	-
McD Versalles	163,711	2,093,408	145,711
McD San Fernando	336,000	4,634,372	-
McD San Miguelito	104,229	1,462,382	-
Plaza Los Angeles	-	13,475,109	11,428,163
		-	
<b>Panamá Oeste</b>			
McD Arraiján	136,075	1,827,275	-
McD Costa Verde	110,072	1,395,522	-
Coronado	-	2,450,000	2,000,000
McD Vacamonte	106,493	1,448,112	-
		-	
<b>Colón</b>			
Calle 13	280,672	3,135,000	-
		-	
<b>Chiriquí y Bocas del Toro</b>			
Gorgona	473,611	11,500,000	7,075,676
McD David	130,283	1,718,036	-
Bugaba	465,486	7,500,000	-
Total información por segmento	<u>4,481,406</u>	<u>139,147,969</u>	<u>58,709,984</u>
Resultados y saldos corporativos	<u>346,186</u>	<u>29,617,439</u>	<u>100,143,388</u>
<b>Total</b>	<u><u>4,827,592</u></u>	<u><u>168,765,408</u></u>	<u><u>158,853,372</u></u>

**19. Acuerdo de capitalización con Fondo de Inversión Privado Extranjero**

En la Asamblea de Accionistas de SQF Group, Inc. celebrada el 22 de noviembre de 2016, los accionistas de la compañía aprobaron por unanimidad el acuerdo de inversión de un Fondo de Inversión Privado Extranjero no relacionado al Grupo.

Con fecha 9 de agosto de 2017, SQF Group, Inc., tenedora de Desarrollos Comerciales, S.A., llegó a un con un Fondo de Inversión extranjero por el que SQF Group, Inc. recibió un aporte de capital de US\$12MM con el propósito de continuar el desarrollo de proyectos inmobiliarios en Panamá.

**Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017**  
(En balboas)

---

**20. Eventos subsecuentes**

El Grupo ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2017, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 30 de noviembre de 2017, la fecha en que estos estados financieros consolidados estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, los acontecimientos posteriores que requieren revelación a continuación en los estados financieros consolidados.

**21. Aprobación de los estados financieros consolidados**

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 30 de noviembre de 2017.

\* \* \* \* \*

**Desarrollo Comerciales, S.A. y Subsidiarias**

Anexo I

Anexo de consolidación del estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2017 (En balboas)

Activos	Total	Ajustes o eliminaciones	Sub-total	Desarrollos Comerciales, S.A.	Promotora Industrial de Exportaciones Panamafeñas, S.A.	Inmobiliaria Valle Claro, S.A.
<b>Activos corrientes</b>						
Efectivo y depósitos en bancos	1,492,970	-	1,492,970	1,490,705	8,168	54,097
Aguilones y cuentas por cobrar	302,292	-	302,292	178,320	-	123,972
Otros activos	2,089,273	-	2,089,273	1,997,526	59,747	32,000
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>3,884,535</b>	-	<b>3,884,535</b>	<b>3,606,551</b>	<b>67,915</b>	<b>210,069</b>
<b>Activos no corrientes</b>						
Cuentas por cobrar relacionadas	246,827	(5,302,897)	5,549,724	4,104,744	-	1,444,980
Propiedades de inversión, neto	151,912,415	-	151,912,415	114,492,581	22,419,834	15,000,000
Activos intangibles	7,734,763	-	7,734,763	7,417,225	-	317,538
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad, neto	27,675	-	27,675	27,675	-	-
Inversiones en subsidiarias	-	(26,939,307)	26,939,307	26,939,307	-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	-
Otros activos	700,300	-	700,300	697,556	535	2,209
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>160,621,960</b>	<b>(32,242,204)</b>	<b>192,864,184</b>	<b>153,679,088</b>	<b>22,420,369</b>	<b>16,764,727</b>
<b>Total de activos</b>	<b>164,506,515</b>	<b>(32,242,204)</b>	<b>196,748,719</b>	<b>157,285,639</b>	<b>22,488,284</b>	<b>16,974,796</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>						
<b>Pasivos corrientes</b>						
Obligaciones bancarias	32,437,784	-	32,437,784	32,437,784	-	-
Cuentas por pagar proveedores y otros	466,904	-	466,904	422,819	37,833	6,252
Retenciones a contratistas	-	-	-	-	-	-
Anticipos de clientes	333,017	-	333,017	333,017	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	793,837	-	793,837	776,483	3,970	13,384
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>34,031,542</b>	-	<b>34,031,542</b>	<b>33,970,103</b>	<b>41,803</b>	<b>19,636</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>						
Obligaciones bancarias	29,989,223	-	29,989,223	29,989,223	-	-
Bonos subordinados	35,000,000	-	35,000,000	35,000,000	-	-
Bonos senior	40,988,268	-	40,988,268	40,988,268	-	-
Intereses por pagar	6,434,648	-	6,434,648	6,434,648	-	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	8,024,132	(5,302,897)	13,327,029	9,469,112	3,031,654	826,263
Impuesto diferido	4,269,540	-	4,269,540	3,375,004	389,518	505,018
Otros pasivos	163,786	-	163,786	163,786	-	-
Prima de antigüedad	13,201	-	13,201	13,201	-	-
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>124,882,798</b>	<b>(5,302,897)</b>	<b>130,185,695</b>	<b>125,433,242</b>	<b>3,421,172</b>	<b>1,331,281</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>158,914,340</b>	<b>(5,302,897)</b>	<b>164,217,237</b>	<b>159,403,345</b>	<b>3,462,975</b>	<b>1,350,917</b>
<b>Patrimonio</b>						
Acciones comunes	10,000	(13,024,406)	13,034,406	10,000	2,274,406	10,750,000
Capital adicional pagado	588,001	-	588,001	588,001	-	-
Impuesto complementario	(43,822)	-	(43,822)	-	-	(12,245)
Utilidades no distribuidas	5,037,996	(13,914,901)	18,952,897	(2,684,130)	16,750,903	4,886,124
<b>Total de patrimonio</b>	<b>5,562,175</b>	<b>(26,939,307)</b>	<b>32,531,482</b>	<b>(2,117,706)</b>	<b>19,025,309</b>	<b>15,623,879</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>164,506,515</b>	<b>(32,242,204)</b>	<b>196,748,719</b>	<b>157,285,639</b>	<b>22,488,284</b>	<b>16,974,796</b>

Verse forma de estados financieros

**Desarrollo Comerciales, S.A. y Subsidiarias**

Anexo II

Anexo de consolidación del estado de ganancias o pérdidas al 30 de septiembre de 2017  
(En balboas)

	Total	Ajustes o eliminaciones	Sub-total	Desarrollos Comerciales, S.A.	Promotora Industrial de Exportaciones Panameñas, S.A.	Inmobiliaria Valle Claro, S.A.
Operaciones continuas						
Aquienes	7,908,334	-	7,908,334	6,959,466	24,000	924,868
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	3,323,551	-	3,323,551	(1,240,245)	-	4,563,796
Depreciación y amortización	(573,455)	-	(573,455)	(573,455)	-	-
Gastos de personal	(1,298,792)	-	(1,298,792)	(1,298,761)	-	(31)
Gastos e intereses financieros	(10,302,147)	-	(10,302,147)	(10,301,898)	(27)	(222)
Otros gastos	(2,437,977)	-	(2,437,977)	(2,213,248)	(65,543)	(159,186)
Otros ingresos y egresos	19,422	-	19,422	19,602	-	(180)
Deterioro de planta eléctrica	-	-	-	-	-	-
Garancia (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	(3,361,064)	-	(3,361,064)	(8,648,539)	(41,570)	5,329,045
Impuesto sobre la renta corriente	(92,096)	-	(92,096)	-	-	(92,096)
Impuesto sobre la renta diferido	(367,623)	-	(367,623)	74,001	-	(441,624)
Pérdida neta del año	(3,820,783)	-	(3,820,783)	(8,574,538)	(41,570)	4,795,325

Véase informe de estados financieros