

**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**

**III Trimestre terminado el 30 de junio de 2018**

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

	Junio, 30 2018 (Compilado)	Marzo, 31 2018 (Compilado)
Activos corrientes:		
Efectivo y depósitos en bancos	1,826,128	2,216,850
Alquileres y cuentas por cobrar	3,635,791	3,604,570
Otros activos	1,863,844	1,889,972
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>7,325,763</b>	<b>7,711,392</b>
Pasivos corrientes:		
Obligaciones bancarias	38,695,005	38,629,848
Cuentas por pagar proveedores y otros	509,224	768,106
Anticipos de clientes	323,237	333,017
Gastos e impuestos acumulados por pagar	1,074,026	974,917
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>40,601,492</b>	<b>40,705,888</b>
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)	(33,275,729)	(32,994,496)
Capital de Trabajo Ajustado (Activo Corriente - (Pasivo Corriente - obligaciones bancarias))	5,419,276	5,635,352
Índice de Liquidez (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	0.180	0.189
Índice de Liquidez Ajustado (Activo Corriente/Pasivo Corriente - Obligaciones bancarias)	3.843	3.714

El índice de liquidez se mantiene en 0.18 entre el periodo de marzo 2018 y junio de 2018.

Las obligaciones bancarias a corto plazo corresponden principalmente a una línea de crédito y una facilidad relacionada con un proyecto estabilizado. Estimamos que durante los próximos trimestres realizaremos una nueva emisión de Bonos con los proyectos estabilizados.

Al 30 de junio de 2018, 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.

## B. RECURSOS DE CAPITAL

	Junio, 30 2018 (Compilado)	Marzo, 31 2018 (Compilado)
Total de pasivos	<u>164,682,873</u>	<u>163,195,748</u>
<b>Patrimonio:</b>		
Acciones comunes	10,000	10,000
Capital adicional pagado	588,001	588,001
Utilidades no distribuidas	<u>5,040,945</u>	<u>6,131,949</u>
Total de patrimonio	<u>5,638,946</u>	<u>6,729,950</u>
Apalancamiento ajustado (descontando de la deuda los bonos subordinados)	23	19

La Compañía todavía se encuentra en una etapa inicial dentro de su plan de negocio, llevando a cabo inversiones en un proyecto que por el momento está en desarrollo llamado "Plaza Mas Santa Fe" por los momentos no genera rentas. A pesar de ello, el índice de endeudamiento se sitúa 23 veces. Cabe destacar que no se han repartido dividendos.

## C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de junio		
	2018	2017	Variaciones
Operaciones continuas:			
Alquileres	6,542,026	5,681,943	15%
Depreciación y amortización	(83,092)	(431,590)	-81%
Gastos de personal	(523,904)	(897,690)	-42%
Gastos e intereses financieros	(7,801,602)	(7,405,775)	5%
Otros gastos	(1,230,250)	(1,303,231)	-6%
Otros ingresos y egresos	<u>8,035</u>	<u>18,734</u>	-57%
Pérdida del impuesto sobre la renta	<u>(3,088,787)</u>	<u>(4,337,609)</u>	-29%
Impuesto sobre la renta corriente	-	(92,096)	
Impuesto sobre la renta diferido	-	69,104	
Gasto de impuesto sobre la renta	-	<u>(22,992)</u>	-100%
Pérdida neta del año	<u>(3,088,787)</u>	<u>(4,360,601)</u>	-29%

Se observa un incremento en el rubro de ingresos de 15% para el 30 de junio de 2018 comparado con el 30 de junio de 2017, se reportaron ingresos para los nueve meses acumulado por B./ 6.5 MM y B/. 5.6 MM respectivamente. Para este tercer trimestre de la compañía tiene un margen neto 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 primer trimestre es por B/. 3.1 MM

#### D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

La producción de bienes y servicios en la economía panameña, medida a través del Producto Interno Bruto (PIB a precios constantes), presentó un crecimiento de 5.4% durante el año 2017, respecto al año anterior. El PIB registro un monto de B/. 40,176 M que corresponde a un incremento de B/. 2,042 M. según fuentes del Banco Mundial<sup>1</sup>.

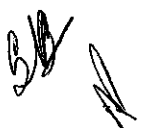
El mercado inmobiliario comercial se encuentra atravesando un periodo de ajuste y se espera que los excedentes de unidades y los precios por M<sup>2</sup> se adapten a las necesidades del mercado.

Al 30 de junio de 2018, la compañía ha logrado un 90% de ocupación en sus proyectos estabilizados.

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.

---

<sup>1</sup> <http://databank.bancomundial.org/data/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.MKTP.CD&country>



II PARTE

	30/06/2018	31/03/2017	31/12/2017	30/09/2017
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	9 Meses	6 Meses	3 Meses	12 Meses (Cierre fiscal)
Ventas e Ingresos Totales	6,550,061	4,296,145	2,152,042	9,464,180
Margen Operativo	4,712,815	3,074,920	1,430,546	8,953,557
Gastos Generales y Administrativos	(1,754,154)	(1,170,491)	(693,860)	(3,772,770)
Gastos Financieros	(7,801,602)	(5,092,581)	(2,475,898)	(10,511,900)
Utilidad o Pérdida Neta	(3,088,787)	(2,017,661)	(1,045,352)	(2,247,068)
Acciones emitidas y en circulación	300	300	300	300
Utilidad o Pérdida Neta por Acción	(10,296)	(6,726)	(3,485)	(7,490)
Depreciación y amortización	(83,092)	(50,734)	(27,636)	(96,561)
Cambio Valor Razonable	-	-	-	3,358,708

	30/06/2018	31/03/2017	31/12/2017	30/09/2017
BALANCE GENERAL	9 Meses	6 Meses	3 Meses	12 Meses (Cierre fiscal)
Activo Circulante	7,325,763	7,711,392	7,647,649	7,360,865
Activos Totales	170,321,819	169,925,698	169,157,827	168,263,833
Pasivo Circulante	40,601,492	40,705,888	40,652,819	40,665,175
Deuda a Largo Plazo	124,081,381	122,489,860	120,802,750	118,851,047
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	598,001	598,001	554,179	554,179
Utilidades Retenidas	5,040,945	6,131,949	7,148,079	8,193,432
Patrimonio Total	5,638,946	6,729,950	7,702,258	8,747,611

	30/06/2018	31/03/2017	31/12/2017	30/09/2017
RAZONES FINANCIERAS	9 Meses	6 Meses	3 Meses	12 Meses (Cierre fiscal)
Dividendo/Acción	-	-	-	-
Deuda Total/Patrimonio	22	18	16	14
Capital de Trabajo	(33,275,729)	(32,994,496)	(33,005,170)	(33,304,310)
Razón Corriente	0.18	0.19	0.19	0.18
Utilidad Operativa/Gastos Financiero	-60%	-60%	-58%	-85%

*Handwritten signature and initials*

### III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros consolidados interinos del Emisor y Subsidiarias al 30 de junio de 2018.

### 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.**

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

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

Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2018 e  
Informe del Contador Público Autorizado.

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



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

**Informe del Contador Público Autorizado y Estados Financieros  
Consolidados al 30 de junio de 2018**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Informe del Contador Público Autorizado	1-2
Estado consolidado de situación financiera	3
Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	4
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 - 39
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	





## **INFORME DEL CONTADOR PUBLICO AUTORIZADO**

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan de Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias, en adelante la Compañía, los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 30 de junio de 2018, y los estados consolidados de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el periodo de nueve meses en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

### **Responsabilidad de la Administración para los Estados Financieros Intermedios**

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estos financieros intermedios que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

### **Responsabilidad del Contador Publico**

Nuestra responsabilidad es asegurar la razonabilidad de los estados financieros intermedios con base en nuestra revisión. Efectuamos nuestra revisión de conformidad con Normas Internaciones de Auditoria. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros intermedios están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

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

Consideramos que la evidencia de la revisión que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable. En nuestra consideración, los estados financieros intermedios se presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias al 30 de junio de 2018, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los 9 meses terminados en esa fecha, de acuerdo con la Norma Internacional de contabilidad No. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internaciones de Información Financiera.

  
**Sugeiris Bracho**  
**CPA N° 0546-2012**

20 de agosto de 2018  
Panamá, República de Panamá



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

Estado consolidado de situación financiera  
al 30 de junio de 2018  
(En balboas)

		Junio, 30 2018 (Compilado)	Septiembre, 30 2017 (Auditado)
<b>Activos</b>	<b>Notas</b>		
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo y depósitos en bancos	4	1,826,128	1,701,340
Alquileres y cuentas por cobrar	19	3,635,791	3,600,466
Otros activos	7	1,863,844	2,059,059
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>7,325,763</b>	<b>7,360,865</b>
<b>Activos no corrientes:</b>			
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	5	248,814	246,827
Propiedades de inversión, neto	6,9	153,978,864	151,802,581
Activos intangibles	12	233,638	275,588
Plusvalía	13	7,849,997	7,849,997
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad, neto		372,792	413,435
Otros activos	7	311,951	314,540
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>162,996,056</b>	<b>160,902,968</b>
<b>Total de activos</b>		<b>170,321,819</b>	<b>168,263,833</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Obligaciones bancarias	8	38,695,005	38,832,837
Cuentas por pagar proveedores y otros		509,224	603,658
Anticipos de clientes		323,237	333,017
Intereses por pagar		110,227	101,828
Gastos e impuestos acumulados por pagar		963,799	793,835
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>40,601,492</b>	<b>40,665,175</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Obligaciones bancarias	8	25,235,971	23,802,540
Bonos senior	14	40,950,860	40,988,268
Bonos subordinados	14	35,000,000	35,000,000
Intereses por pagar	5	9,496,667	6,346,667
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	5	8,764,609	8,024,132
Impuesto diferido	10	4,512,451	4,512,451
Otros pasivos		107,622	163,788
Prima de antigüedad		13,201	13,201
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>124,081,381</b>	<b>118,851,047</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>164,682,873</b>	<b>159,516,222</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones comunes	10	10,000	10,000
Capital adicional pagado	17	588,001	588,001
Impuesto complementario		(63,700)	(43,822)
Utilidades no distribuidas		5,104,645	8,193,432
<b>Total de patrimonio</b>		<b>5,638,946</b>	<b>8,747,611</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>170,321,819</b>	<b>168,263,833</b>

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

Estado consolidado de ganancias o pérdidas  
por el periodo de nueve terminado el 30 de junio de 2018  
(En balboas)

	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de junio	
	2018	2017
Operaciones continuas:		
Alquileres	6,542,026	5,681,943
Depreciación y amortización	(83,092)	(431,590)
Gastos de personal	(523,904)	(897,690)
Gastos e intereses financieros	(7,801,602)	(7,405,775)
Otros gastos	(1,230,250)	(1,303,231)
Otros ingresos y egresos	8,035	18,734
	<u>                    </u>	<u>                    </u>
Pérdida del impuesto sobre la renta	(3,088,787)	(4,337,609)
	<u>                    </u>	<u>                    </u>
Impuesto sobre la renta corriente	-	(92,096)
Impuesto sobre la renta diferido	-	69,104
Gasto de impuesto sobre la renta	-	(22,992)
	<u>                    </u>	<u>                    </u>
Pérdida neta del año	(3,088,787)	(4,360,601)

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  
por el periodo de nueve meses terminado el 30 de junio de 2018  
(En balboas)**

	Notas	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Utilidades no distribuidas	Impuesto complementario	Total
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2016 (previamente reportado)</b>		10,000	524,833	9,408,779	(31,577)	9,912,035
Reexpresión de los estados financieros	22	-	-	1,581,721	-	1,581,721
<b>Saldo al 1 de octubre de 2016</b>		10,000	524,833	10,990,500	(31,577)	11,493,756
Pérdida neta del año		-	-	(2,247,068)	-	(2,247,068)
Emisión de acciones bajo el plan de opción	18	-	63,168	-	-	63,168
Compra de minoritarios de Promotora Industrial de exportación Panameña, S.A.		-	-	(550,000)	-	(550,000)
Impuesto complementario		-	-	-	(31,669)	(31,669)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2017 (Auditado)</b>		10,000	588,001	8,193,432	(63,246)	8,728,187
Pérdida neta del año		-	-	(3,088,787)	(454)	(3,089,241)
<b>Saldo al 30 de junio de 2018 (Compilado)</b>		10,000	588,001	5,104,645	(63,700)	5,638,946

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  
por el periodo de nueve meses terminado el 30 de junio de 2018  
(En balboas)

	Notas	Junio, 30 2018 (Compilado)	Junio, 30 2017 (Compilado)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Pérdida neta del año		(3,088,787)	(4,360,601)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización		83,092	431,590
Gastos de intereses		7,801,602	7,405,775
Impuesto sobre la renta	10	-	22,992
Pagos basados en acciones	17	-	47,376
Impuesto diferido	10	-	(92,096)
Cambios en los activos y pasivos de operación:			
Alquileres y cuentas por cobrar		(35,325)	(59,771)
Otros activos		197,804	(335,567)
Cuentas por pagar - proveedores y otros		(94,434)	958,278
Gastos e impuestos acumulados por pagar		169,964	(48,396)
Prima de antigüedad		-	(515)
Intereses por pagar		(49,072)	(47,100)
Otros pasivos		(65,946)	61,344
Efecto generado por las operaciones:		4,918,898	3,267,387
Impuesto sobre la renta pagado		-	(92,096)
Intereses pagados		(4,594,131)	(4,255,775)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		324,767	(1,080,484)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Adquisición de activos fijos subsidiarias		(499)	(423,885)
Adquisición de acciones	12	-	(550,000)
Activos intangibles		-	324,579
Propiedades de inversión - adquisiciones y mejoras	6	(2,176,283)	(7,819,548)
Efectivo restringido	4	271,124	-
Venta de activos no corrientes mantenidos para la venta		-	5,225,000
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión		(1,905,658)	(3,243,854)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Obligaciones bancarias	8	1,295,599	(30,857,571)
Cuentas por cobrar relacionadas	5	(1,987)	396,121
Cuentas por pagar relacionadas	5	740,477	406,232
Bonos senior	14	(37,408)	25,727,066
Costos de emisión	14	-	(938,012)
Impuesto complementario		(19,878)	-
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de financiamiento		1,976,803	(5,266,164)
Aumento neto de efectivo y depósitos en bancos		395,912	(9,590,502)
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		418,334	10,805,139
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	4	814,246	1,214,637

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 los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018

(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 9 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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(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.
25 de agosto de 2017	Escisión de activos	Promotora Industrial de Exportaciones Panameñas, S.A. realizo traspaso de las fincas N° 63791-8721; N° 68334-8721; N°65239-8721 a Mornings Property, S.A.

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

- Mornings Property, S.A.: Entidad 100% 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. Como se mencionó previamente, esta entidad surge de la escisión de los activos de Promotora Industrial de Exportaciones Panameñas, S.A.
- 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. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) nuevas y revisadas

### 2.1 Normas e interpretaciones nuevas e implementadas

En el año en curso, el Grupo ha implementado las modificaciones a las NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) que son obligatorias para el período contable que comience a partir del 1 de enero de 2017.

#### NIC 7 - Flujos de efectivo

La modificación a la NIC 7, emitida en enero de 2016, define los pasivos derivados de las actividades de financiación como pasivos "para los cuales los flujos de efectivo eran o serán, clasificados en el estado combinado de flujos de efectivo como los flujos de efectivo por actividades de financiación". También hace énfasis en que los nuevos requisitos de revelación también se relacionan con los cambios en los activos financieros si cumplen con la misma definición.

Solicita nueva información a revelar sobre los cambios en los pasivos derivados de las actividades de financiación, tales como: los cambios de los flujos de efectivo de financiación, los cambios derivados de la obtención o pérdida del control de subsidiarias u otros negocios, el efecto de los cambios en las tasas de cambio extranjeras, los cambios en el valor razonable y otros cambios.



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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

---

También establece que los cambios en los pasivos derivados de las actividades de financiación deben ser revelados por separado de los cambios en otros activos y pasivos, e incluye una conciliación entre los saldos iniciales y finales en el estado combinado de situación financiera, para los pasivos derivados de las actividades de financiación. Se permite adopción anticipada.

El Grupo evaluó y concluyó que estas modificaciones no tienen ningún impacto material en los estados financieros combinado y se describe en mayor detalle en la Nota 19 - Cambios en los pasivos por las actividades de financiación, donde se presenta la información comparativa con el período anterior.

NIC 12 - Impuesto a las ganancias

La modificación a la NIC 12, emitida en enero de 2016, no cambian los principios subyacentes para el reconocimiento de activos por impuestos diferidos, presenta las siguientes aclaraciones:

- Las pérdidas no realizadas en instrumentos de deuda medidos a valor razonable en los instrumentos financieros, pero al costo para propósitos tributarios pueden dar origen a diferencias temporarias deducibles.
- Cuando una entidad evalúa si estarán disponibles las ganancias fiscales contra las cuales se pueda utilizar una diferencia temporaria deducible, considerará si la legislación fiscal restringe las fuentes de las ganancias fiscales contra las que pueda realizar deducciones en el momento de la reversión de esa diferencia temporaria deducible. Si la legislación fiscal no impone estas restricciones, una entidad evaluará una diferencia temporaria deducible en combinación con todas las demás. Sin embargo, si la legislación fiscal restringe el uso de pérdidas para ser deducidas contra ingresos de un tipo específico, una diferencia temporaria deducible se evaluará en combinación solo con las del tipo apropiado.
- La entidad deberá confirmar si cuenta con suficientes utilidades fiscales en los períodos futuros, comparando las diferencias temporarias deducibles con las ganancias fiscales futuras que excluyan las deducciones fiscales procedentes de la reversión de dichas diferencias temporarias deducibles. Esta comparación muestra la medida en que la ganancia fiscal futura será suficiente para que la entidad deduzca los importes procedentes de la reversión de las diferencias temporarias deducibles.
- Las posibles utilidades fiscales futuras podrían incluir la recuperación de algunos activos de la entidad por un importe superior a su valor en libros si existe evidencia suficiente de que es probable que la entidad lo pueda cumplir. Es decir, en el caso de un activo cuando se mide a valor razonable, la entidad debe verificar si tiene la certeza de que sea probable la recuperación del activo por una cifra superior al valor en libros, como puede ser el caso de que mantener un instrumento de deuda a tasa fija y cobrar los flujos de efectivo contractuales.

Estas modificaciones no tienen ningún impacto material en los estados financieros combinados

NIIF 12 - Información a revelar sobre participaciones en otras entidades

La modificación a la NIIF 12, que forma parte de las mejoras anuales a las normas NIIF Ciclo 2014-2016 emitidas en diciembre de 2016, aclara el alcance de la norma, adicionando la indicación de que los requisitos de esta NIIF se aplican a los intereses de las subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y entidades estructuradas no consolidadas, que estén clasificados (o que se clasifican) como mantenidas para la venta u operaciones descontinuadas de acuerdo con la NIIF 5 - Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones descontinuadas, pero se conserva la excepción de revelar información sobre éstas de acuerdo al párrafo B17 de la norma.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

Estas modificaciones no tienen ningún impacto material en los estados financieros combinados.

**2.2 Nuevas e interpretaciones nuevas y/o revisadas, pero aún no efectivas**

Las nuevas normas y modificaciones a las NIIF, así como las interpretaciones (CINIIF) que han sido publicadas en el período, pero que aún no han sido implementadas por el Grupo se encuentran detalladas a continuación:

<b>Norma</b>	<b>Fecha de aplicación obligatoria</b>	<b>Tipo de cambio</b>
CINIIF 23 - La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias	1 de enero de 2019	Nueva
CINIIF 22 - Operaciones en moneda extranjera y consideración anticipada	1 de enero de 2018	Nueva
NIIF 15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes	1 de enero de 2018	Nueva
NIIF 16 - Arrendamientos	1 de enero de 2019	Nueva
NIIF 9 - Instrumentos financieros	1 de enero de 2018	Modificación
NIC 40 - Propiedades de inversión (transferencias en propiedades de inversión)	1 de enero de 2018	Modificación
NIIF 9 - Instrumentos financieros - (características de cancelación anticipada con compensación negativa)	1 de enero de 2019	Modificación
NIC 12 - Impuesto a las ganancias (Mejoras anuales a las Normas NIIF Ciclo 2015-2017 - consecuencias del impuesto a las ganancias, de los pagos en instrumentos financieros clasificados como patrimonio)	1 de enero de 2019	Modificación
NIC 23 - Costos por préstamos (Mejoras anuales a las Normas NIIF Ciclo 2015-2017 - Costos por préstamos susceptibles de capitalización)	1 de enero de 2019	Modificación

**CINIIF 23 - La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias**

Emitida en junio de 2017, esta interpretación trata de resolver el problema de como reflejar en los estados financieros combinados, la incertidumbre que surge de que un tratamiento contable aplicado en las declaraciones tributarias sea o no aceptado por la autoridad tributaria. Ante tal incertidumbre, el tratamiento contable es considerado un "tratamiento contable incierto" al que le es evaluado si es o no probable que la autoridad tributaria lo acepte. Si lo acepta se debe determinar la posición tributaria contable consistente con el tratamiento tributario usado o planeado a ser usado en las declaraciones de los impuestos a los ingresos de la entidad y si no, se debe reflejar el efecto de la incertidumbre en la determinación de la posición tributaria contable relacionada. En este último caso, el efecto de la incertidumbre debe ser estimado, usando ya sea la cantidad más probable o el método del valor esperado, dependiendo de cuál método predice mejor la solución de la incertidumbre.

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

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

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

**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**

(En balboas)

---

La interpretación permite aplicar cualquiera de los siguientes enfoques para la transición:

- Enfoque retrospectivo pleno: este enfoque puede ser usado solo si es posible sin el uso de retrospectiva. La aplicación de la nueva interpretación será contabilizada de acuerdo con la NIC 8, lo cual significa que se tendrá que reemitir la información comparativa; o
- Enfoque retrospectivo modificado: la reemisión de la información comparativa no es requerida o permitida según este enfoque. El efecto acumulado de aplicar inicialmente la interpretación será reconocida en el patrimonio de apertura a la fecha de la aplicación inicial, siendo el comienzo del período anual de presentación de reporte en el cual la entidad aplique por primera vez la interpretación.

El Grupo está evaluando los impactos que podría generar la aplicación de esta interpretación.

La interpretación será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. Se permite su aplicación anticipada.

#### CINIIF 22 - Operaciones en moneda extranjera y contraprestación anticipada

Emitida en diciembre de 2016, esta interpretación trata cómo determinar la fecha de la transacción para definir el tipo de cambio que se utilizará en el reconocimiento inicial de activo, gasto o ingreso (o parte de él), en la baja de un activo no monetario o pasivo no monetario resultante del pago o recibo de anticipo en moneda extranjera. Al respecto, el Comité de interpretaciones de las NIIF, llegó a la siguiente conclusión: la fecha de la transacción, a efectos de determinar el tipo de cambio, es la fecha del reconocimiento inicial del activo de pago anticipado no monetario o del pasivo por ingresos diferidos. Si hay varios pagos o recibos por adelantado, se establece una fecha de transacción para cada pago o recibo. No se aplica cuando una entidad mide el activo relacionado, gasto o ingreso en el reconocimiento inicial a su valor razonable o al valor razonable de la contraprestación pagada o recibida en una fecha distinta a la fecha del reconocimiento inicial del activo no monetario o del pasivo no monetario derivado de la contraprestación anticipada (por ejemplo, la medición del crédito mercantil acorde con la NIIF 3 - Combinaciones de negocios). Tampoco se aplica para el impuesto sobre la renta y los contratos de seguros.

Estas modificaciones no tienen ningún impacto en los estados financieros, puesto que coincide con la práctica actual del Grupo.

La interpretación será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

#### NIIF 15 - Ingresos procedentes de contratos con clientes

Emitida en mayo de 2014, es una nueva norma aplicable a todos los contratos de ingresos de actividades ordinarias provenientes de contratos con clientes, excepto arrendamientos, instrumentos financieros y contratos de seguros que son regulados por su respectiva norma. Se trata de un proyecto conjunto con el Financial Accounting Standards Board - FASB para eliminar diferencias en el reconocimiento de ingresos entre NIIF y US GAAP.

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

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

### Notas a los estados financieros consolidados

Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018

(En balboas)

---

Las aclaraciones realizadas en abril de 2016 a la NIIF 15 incluye los siguientes aspectos:

a. Identificación de la actuación como principal o como agente:

Cuando está involucrado un tercero en proporcionar bienes o servicios a un cliente, el Grupo determinará si la naturaleza de su compromiso es una obligación de desempeño consistente en proporcionar los bienes o servicios especificados por sí misma (es decir, actúa como un principal) o bien en organizar para el tercero el suministro de esos bienes o servicios (es decir, actúa como un agente).

b. Contraprestación variable:

Es cualquier cantidad que sea variable según el contrato. El importe de la contraprestación puede variar debido a descuentos, devoluciones, compensaciones, reembolsos, créditos, reducciones de precio, incentivos, primas de desempeño, penalizaciones u otros elementos similares. La contraprestación acordada puede también variar si el derecho de una entidad a recibirla depende de que ocurra o no un suceso futuro. Por ejemplo, un importe de contraprestación sería variable si se vendiera un producto con derecho de devolución o se promete un importe fijo como prima de desempeño en el momento del logro de un hito especificado.

c. Métodos de aplicación:

La norma permite la utilización de dos métodos para la aplicación inicial así: método retrospectivo pleno y método modificado. En el Grupo se da aplicación a esta norma siguiendo el método modificado.

**Método modificado:** Con el enfoque modificado, se reconocerá el efecto acumulado de la aplicación inicial como un ajuste al saldo de apertura de las ganancias acumuladas (u otro componente del patrimonio, según proceda) del período de presentación anual que incluya la fecha de aplicación inicial. Según este método de transición, una entidad aplicará esta norma de forma retroactiva solo a contratos que no estén terminados en la fecha de aplicación inicial (por ejemplo, 1 de enero de 2018 para una entidad con el 31 de diciembre como final de año).

Para períodos de presentación que incluyan la fecha de aplicación inicial, una entidad proporcionará toda la información a revelar adicional siguiente:

(a) El importe por el que cada partida de los estados financieros combinados se ve afectada en el período de presentación actual por la aplicación de esta norma en comparación con la NIC 11 y la NIC 18 y las interpretaciones relacionadas que estuvieran vigentes antes del cambio; y

(b) Una explicación de las razones de los cambios significativos identificados. Esta nueva norma pretende mejorar las inconsistencias y debilidades de NIC 18 y proporcionar un modelo que facilitará la comparabilidad de empresas de diferentes industrias y regiones. Proporciona un nuevo modelo para el reconocimiento de ingresos y requerimientos más detallados para contratos con elementos múltiples. Además, requiere revelaciones más detalladas.

El principio básico de la NIIF 15, es que una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios.

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

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

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

**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**

(En balboas)

---

Una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de acuerdo con ese principio básico mediante la aplicación de las siguientes etapas:

- Etapas:**
- Etapas 1:** Identificar el contrato (o contratos) con el cliente.
- Etapas 2:** Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Etapas 3:** Determinar el precio de la transacción.
- Etapas 4:** Asignar el precio de la transacción entre las obligaciones de desempeño del contrato.
- Etapas 5:** Reconocer el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño.

Bajo NIIF 15, una entidad reconoce los ingresos cuando una obligación es satisfecha, por ejemplo, cuando el "control" de los bienes o servicios subyacentes a la ejecución de la obligación en particular son transferidos al cliente. Guías más específicas han sido adicionadas a la norma para manejar escenarios específicos. Adicionalmente, se requieren mayores revelaciones.

Reemplazaría las normas NIC 18 - Ingreso, NIC 11 - Contratos de construcción, CINIIF 13 - Programas de fidelización de clientes, CINIIF 15 - Acuerdos para la construcción de inmuebles, CINIIF 18 - Transferencias de activos procedentes de los clientes y SIC 31 - Transacciones de trueque que incluyen servicios de publicidad.

El Grupo continúa evaluando la nueva norma haciendo especial énfasis en la identificación de las obligaciones de desempeño incluidas en los contratos con los clientes y la evaluación de los métodos para estimar el monto y el momento de la contraprestación variable. Si bien el impacto permanece sujeto a revisión, el Grupo no considera que la adopción de la NIIF 15 tenga un impacto material en los estados financieros combinados.

Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

#### **NIIF 16 - Arrendamientos**

Emitida en enero de 2016, esta nueva norma introduce un modelo integral para la identificación de contratos de arrendamiento y tratamientos contables para arrendadores y arrendatarios. Reemplazará las actuales normas para el tratamiento contable de los arrendamientos incluidas en la NIC 17 - Arrendamientos y las interpretaciones relacionadas.

Para realizar la distinción entre los arrendamientos y los contratos de servicios se basa en el control del cliente sobre el activo identificado. Para el arrendatario se elimina la distinción de los arrendamientos operativos (fuera de balance) y los arrendamientos financieros (en el balance general) y se sustituye por un modelo en el que debe reconocerse un activo (derecho de uso) y su correspondiente pasivo para todos los arrendamientos (es decir, todo en el balance), excepto los arrendamientos a corto plazo y los arrendamientos de activos de bajo valor.

El activo (derecho de uso) se mide inicialmente al costo y posteriormente se mide al costo (con ciertas excepciones) menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro, ajustadas para cualquier reevaluación del pasivo por arrendamiento. El pasivo por arrendamiento se mide inicialmente por el valor presente de los pagos futuros por arrendamiento. Posteriormente, el pasivo por arrendamiento se ajusta a los pagos de intereses y arrendamientos, así como al impacto de las modificaciones de arrendamiento, entre otros. Además, la clasificación de los flujos de efectivo también se verá afectada ya que los pagos de arrendamiento operativo según la NIC 17 se

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

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

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

**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**

(En balboas)

---

presentan como flujos de efectivo operativos; mientras que en el modelo NIIF 16, los pagos de arrendamiento se dividirán en amortización al capital y una porción de intereses que se presentarán como flujos de efectivo de financiamiento y operación, respectivamente.

En contraste con la contabilidad del arrendatario, la NIIF 16 incluye como requisitos contables para el arrendador los mismos que trae la NIC 17, es decir, continúa requiriendo que un arrendador clasifique un arrendamiento como un arrendamiento operativo o un arrendamiento financiero.

Esta nueva norma requiere mayor detalle en las revelaciones. El Grupo está evaluando los impactos que podría generar la aplicación de esta nueva norma.

#### NIIF 9 - Instrumentos financieros

La NIIF 9 y su modificación emitida en julio de 2014, establece que los activos financieros se clasifiquen en su reconocimiento inicial en tres categorías, en función al modelo de negocio y a las características de los flujos de efectivo, en los cuales se puede dar, que estén mantenidos para cobrar los flujos y se tengan hasta el vencimiento (se valoran al costo amortizado), los que se mantienen hasta el vencimiento pero se pueden vender esporádicamente (a valor razonable con cambios en el otro resultado integral) y los que están para la venta de manera sistemática (a valor razonable con cambios en resultados).

En los instrumentos de patrimonio, la NIIF 9 aplica siempre que no haya influencia significativa (NIC 28- Inversiones en asociadas), control conjunto (NIIF 11 - Acuerdos conjuntos) o control (NIIF 10 - Consolidación), por lo que generalmente se trata de tenencias accionarias en otras entidades con derecho a voto inferior al 20%. Si se tienen con fines de negociación se clasifican a valor razonable con cambios en resultados, pero si se tienen por alguna estrategia pueden designarse irrevocablemente a valor razonable con cambios en el ORI y no pueden ser modificadas.

Con respecto al deterioro de los activos financieros, se pasa del modelo de pérdida incurrida al modelo de pérdidas crediticias esperadas. Según el enfoque del deterioro de valor de la NIIF 9, ya no es necesario que ocurra un suceso relacionado con el crédito antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias. En su lugar, una entidad contabilizará siempre las pérdidas crediticias esperadas, así como los cambios en dichas pérdidas crediticias esperadas. El importe de las pérdidas crediticias esperadas se actualiza en cada fecha de presentación para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial y, por consiguiente, se proporciona información más oportuna sobre las pérdidas crediticias esperadas.

Debido a que el modelo de pérdidas crediticias esperadas fue desarrollado para entidades financieras, la norma permite el aplicar modelos más simplificados para entidades no financieras, como la matriz de provisiones. El Grupo implementó un modelo estadístico, "matriz de incobrabilidad" como recurso práctico, y permite la aplicación del modelo simplificado (toda la vida esperada del activo financiero).

Con respecto a la contabilidad de coberturas, la NIIF 9 establece tres tipos de cobertura: para flujos de efectivo, de valor razonable y de inversiones en negocios del exterior. El cambio relevante, consiste en que se eliminan los límites establecidos para la evaluación de la efectividad retrospectiva de la cobertura y se alinean más con las actividades de gestión del riesgo, es decir, la evaluación de la eficacia se alinea con la gestión de riesgo a través de principios cualitativos en lugar de reglas cuantitativas; únicamente será necesaria una evaluación de la eficacia de la cobertura en su inicio y luego posteriormente, pero con carácter prospectivo, deja de ser un

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

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

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

**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**

(En balboas)

---

requisito su evaluación retrospectiva. De igual manera, no exige el cumplimiento de unos límites cuantitativos fijados, sin embargo, debe seguir midiéndose y reconociéndose la ineficiencia de la cobertura al cierre de cada ejercicio. Anteriormente la cobertura debía ser altamente eficaz, tanto con carácter prospectivo como retroactivo.

La NIIF 9 con respecto a las coberturas establece que:

- La calificación de la cobertura se base en factores cualitativos y en la evaluación prospectiva de efectividad. Si la efectividad no fue lo que se esperaba, la relación de cobertura puede ser re balanceada, sin necesidad de discontinuar la contabilidad de cobertura, excepto que no se prevea que sea efectiva en el futuro.  
La terminación voluntaria de la relación de cobertura no está permitida.
- Es necesario asegurarse de que la relación de la cobertura esta adecuadamente designada y documentada, especificando los objetivos y estrategias de gestión del riesgo y cómo se evaluará la efectividad, las causas de ineffectividad y cómo se va a calcular la ratio de cobertura.
- Se modifica la contabilización del valor temporal de las opciones en las relaciones de cobertura ya sean de flujos de efectivo o de valor razonable cuya variación de valor razonable podrá diferirse bajo ciertas reglas como un coste de cobertura. Con NIC 39 este componente se lleva a resultados como ineffectiva.

Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

El Grupo está evaluando los impactos que podría generar la aplicación de esta nueva norma. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018.

Las modificaciones a la NIIF 9, relacionadas con las características de prepago con compensación negativa, permiten a las empresas medir activos financieros, cancelados anticipadamente con compensación negativa a costo amortizado o valor razonable, a través de otro resultado integral si se cumple una condición específica; en lugar de hacerlo a valor razonable con beneficio o pérdida.

El Grupo está evaluando los impactos que podría generar la aplicación de esta modificación. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019.

#### NIC 40 - Propiedades de inversión

La enmienda realizada en diciembre de 2016 tiene efecto en las transferencias de propiedades de inversión (reclasificaciones) motivada por el "cambio en su uso", ampliando este último término: un cambio en el uso ocurre cuando la propiedad cumple, o deja de cumplir, la definición de propiedad de inversión y hay evidencia del cambio en el uso. De manera aislada, un cambio en las intenciones de la Administración para el uso de una propiedad no proporciona evidencia de un cambio en el uso. Para ello se continúa con los ejemplos que trae la norma en el párrafo 57 y 58 (no modificados sustancialmente). Fueron adicionados los párrafos 84C al 84E y 85G para definir las disposiciones transitorias al realizar transferencias de propiedades de inversión.

El Grupo está evaluando los impactos que podría generar la aplicación de esta nueva norma. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

---

NIC 12 - Impuesto a las ganancias

La modificación a la NIC 12, que forma parte de las mejoras anuales a las normas NIIF Ciclo 2015-2017 emitidas en diciembre de 2017, aclara que todas las consecuencias del impuesto sobre la renta de los dividendos (distribución de los beneficios) deben reconocerse en resultados, otro resultado integral o el patrimonio, en función al reconocimiento inicial de la transacción. Específicamente, establece que una entidad reconocerá las consecuencias del impuesto a la renta de los dividendos como se define en la NIIF 9 cuando reconoce un pasivo para pagar un dividendo. Las consecuencias del impuesto sobre la renta de los dividendos están vinculadas más directamente con transacciones o sucesos pasados que generaron ganancias distribuibles, que con las distribuciones hechas a los propietarios. Por ello, una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias en el resultado del período, otro resultado integral o patrimonio según donde la entidad originalmente reconoció esas transacciones o sucesos pasados.

El Grupo está evaluando los impactos que podría generar la aplicación de esta modificación. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. Se permite su aplicación anticipada.

NIC 23 - Costos por préstamos

La modificación a la NIC 23, que forma parte de las mejoras anuales a las normas NIIF Ciclo 2015-2017 emitidas en diciembre de 2017, establece que en la medida en que los fondos de una entidad procedan de préstamos genéricos y los utilice para obtener un activo apto, ésta determinará el importe de los costos susceptibles de capitalización aplicando una tasa de capitalización a los desembolsos efectuados en dicho activo. La tasa de capitalización será el promedio ponderado de los costos por préstamos aplicables a todos los préstamos recibidos por la entidad pendientes durante el período. Sin embargo, una entidad excluirá de este cálculo los costos por préstamos aplicables a préstamos específicamente acordados para financiar un activo apto hasta que se completen sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o venta. El importe de los costos por préstamos que una entidad capitalice durante el período no excederá el total de los costos por préstamos en que se haya incurrido durante ese mismo período.

El Grupo está evaluando los impactos que podría generar la aplicación de esta modificación. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. Se permite su aplicación anticipada.



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

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

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

**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**

(En balboas)

---

### **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;
- 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.

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

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

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

**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**

(En balboas)

---

#### **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 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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

---

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 reconoce inmediatamente en el estado consolidado de ganancias o pérdidas como una ganancia por compra en condiciones muy ventajosas.

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

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

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

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

**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**

(En balboas)

---

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.

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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

---

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.

**3.8 Plusvalía**

Al momento de una adquisición, la plusvalía es calculada como el exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de los activos netos identificados. La plusvalía no se amortiza. En su lugar, se revisa anualmente para determinar si existen indicadores de deterioro de su valor en libros. Si tales indicadores existen, la diferencia entre el valor en libros de la plusvalía y el monto recuperable se reconoce contra los resultados del año. La plusvalía se presenta al costo menos las pérdidas acumuladas por deterioro, si las hubiese.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

---

Las ganancias o pérdidas en la disposición de una entidad incluyen el valor en libros de la plusvalía de la entidad vendida. La plusvalía es asignada a las unidades generadoras de efectivo para propósitos de la evaluación del deterioro.

**3.9 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.

**3.10 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.

**3.11 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

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

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

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

**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**

(En balboas)

---

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.

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.

#### **3.12 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.

#### **3.13 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.

##### El Grupo 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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

---

**3.14 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.

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.

**3.15 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).

**3.16 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.



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

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

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

**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**

(En balboas)

---

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.

#### **3.17 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 activos intangibles, la provisión por incobrables y la valuación de las propiedades de inversión. 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).

#### **3.18 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.

#### **3.19 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.

#### **3.20 Permanencia de los criterios contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio anterior, con excepción del ajuste presentado en la Nota 21.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

**4. Efectivo y depósitos en bancos**

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

	Junio,30 2018 (Compilado)	Septiembre,30 2017 (Auditado)
Caja menuda	887	887
Cuentas bancarias	1,825,241	1,700,453
Total	<u>1,826,128</u>	<u>1,701,340</u>
Menos:		
Efectivo restringido	<u>1,011,882</u>	<u>1,283,005</u>
Efectivo y depósitos en bancos para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo	<u>814,246</u>	<u>418,335</u>

El efectivo restringido incluye la cesión irrevocable e incondicional de los cánones provenientes de contratos de arrendamiento cedidos, tal como se menciona en la Nota 14.

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 junio de 2018, la cuenta de concentración es por B/. 208,486 (septiembre 2017: B/.657,863) y la cuenta de reserva es por B/.803,396 (septiembre 2017: B/.625,863).

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

**5.1 Saldos**

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

	Junio,30 2018 (Compilado)	Septiembre,30 2017 (Auditado)
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	<u>248,814</u>	<u>246,827</u>
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	<u>8,764,609</u>	<u>8,024,132</u>

Las cuentas por pagar serán convertidas en deuda subordinada, una vez la Compañía realice la emisión de las mismas.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

**5.2 Transacciones**

	<b>Junio,30 2018 (Compilado)</b>	<b>Junio,30 2017 (Compilado)</b>
<b>Ingresos por alquileres:</b>		
Rey Holdings, Inc.	2,370,020	2,088,638
Cochez, S.A.	1,138,187	783,806
<b>Gasto por alquiler:</b>		
Desarrollo Rio Alejandro, S.A.	27,000	21,000
<b>Compensaciones y beneficio de personal clave</b>	<b>207,554</b>	<b>254,129</b>
<b>Gastos de intereses</b>	<b>3,150,000</b>	<b>3,150,000</b>

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.

**6. Propiedades de inversión, neto**

A continuación, el detalle de las propiedades de inversión:

	<b>Junio,30 2018 (Compilado)</b>	<b>Septiembre,30 2017 (Auditado)</b>
Activos en operación	114,515,453	114,515,000
Activos en proceso de construcción	39,463,411	37,287,581
	<u>153,978,864</u>	<u>151,802,581</u>

A continuación, el movimiento de las propiedades de inversión:

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

	Junio,30 2018 (Compilado)	Septiembre,30 2017 (Auditado)
Balance al inicio del año	151,802,581	139,530,248
Cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	-	3,358,708
Mejoras y adiciones a las propiedades	<u>2,176,283</u>	<u>8,913,625</u>
	<u>153,978,864</u>	<u>151,802,581</u>

Al 30 de junio de 2018, el Grupo ha realizado mejoras a las propiedades por un total de B/.2,176,283 (Septiembre 2017: B/.8,913,625).

Los activos en proceso de construcción incluyen: el proyecto de Santa Fé (Obra en proceso), Centro Médico Metropolitano (en proceso), Plaza Ecuestre (Terreno) y Parque Logístico (Terreno). El detalle de las construcciones en proceso son los siguientes:

	Junio,30 2018 (Compilado)	Septiembre,30 2017 (Auditado)
Terreno al costo	20,435,557	20,435,557
Revaluación de terrenos	3,465,286	3,465,287
Mejoras	<u>15,562,568</u>	<u>13,386,737</u>
	<u>39,463,411</u>	<u>37,287,581</u>

Durante el período informado al 30 de junio de 2018, el Grupo capitalizó costos de intereses por valor de B/.516,650 (septiembre 2017: B/.1,302,571). En adición, durante el año 2016 los proyectos en curso: Edif. Corporativo Rey, Plaza más la Siesta y Plaza más la Riviera fueron categorizados a activos de operación.

La tasa de capitalización utilizada para determinar el importe de los costos por préstamos a capitalizar es la tasa de interés promedio ponderada aplicable a los préstamos generales de la entidad durante el año, en este caso 6.75%.

Al 30 de junio de 2018, 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 Notas 8 y 14).

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

---

**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., que es valuador independiente no relacionado al Grupo, dicha empresa es reconocida en el mercado panameño.

El valor razonable fue determinado utilizando la metodología entre la ponderación sobre el valor por rentas, método al costo 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>Junio,30</b>	<b>Septiembre,30</b>
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>(Compilado)</b>	<b>(Auditado)</b>
	<b>Nivel 3</b>	<b>Nivel 3</b>
Terrenos	24,262,589	24,262,589
Activos en operaciones	114,515,453	114,515,000
Activos en construcción	15,200,822	13,024,992
	<hr/>	<hr/>
	153,978,864	151,802,581

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(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, método al costo y la metodología sobre precios de mercado comparables.	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.	Una variación esperada de un 10 % la renta del mercado estimada resultaría en un impacto en el valor razonable de +- B/. 9,308,800.
		Costo de inversión pendiente de ejecución.	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 valor sobre la renta, método al costo y la metodología sobre precios de mercado comparables.		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. Otros activos**

Los otros activos se detallan a continuación:

	Junio,30 2018 (Compilado)	Septiembre,30 2017 (Auditado)
Adelanto a contratista y adquisición de inmuebles	252,390	190,320
ITBMS crédito a favor	1,759,225	2,008,395
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	104,619	50,664
Otros	59,561	124,220
<b>Total</b>	<b>2,175,795</b>	<b>2,373,599</b>
Porción corriente	1,863,844	2,059,059
Porción no corriente	311,951	314,540

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

Al 30 de junio de 2018, el Grupo estima que el crédito a favor de ITBMS de B/.1,759,225 (Septiembre 2017: B/.2,008,395) serán recuperados mediante la Declaración de ITBMS producto de los alquileres.

**8. Obligaciones bancarias**

Las obligaciones bancarias se detallan a continuación:

	Junio,30 2018 (Compilado)	Septiembre,30 2017 (Auditado)
<b>Desarrollos Comerciales, S.A.</b>		
Préstamo hipotecario comercial con vencimiento en agosto 2030, tasa de interés 5.50% más FECL. Garantizado con fianza solidaria e hipoteca sobre las fincas números 307844, 307845, 307846, 307847 y 307848 ubicada en La Siesta.	5,829,904	5,829,904
Línea de adelanto no rotativa de B/.38,443,915 con vencimiento en enero 2019, tasa de interés de Libor 6 meses más 2.75%, mínimo 5.25% más FECL ajustable a opción del banco. Garantizado con prenda mercantil sobre depósito por B/.10,000,000 fue liberado durante el año 2017.	27,087,662	27,087,662
Préstamo bajo la modalidad de línea interina de construcción no rotativa, convertible a préstamo. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la fincas números 139143 y 37887. Tasa de interés de 5.50% más FECL con vencimiento en enero de 2019.	9,124,902	9,124,902
Línea de crédito por B/.4,000,000 garantizado por una fianza solidaria de SQF Group, Inc., con una tasa de interés de 6.75% con un vencimiento en diciembre de 2017.	2,339,691	2,339,691
Pagaré bancario, con vencimiento en junio 2018, tasa de interés de 6.5% 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.	84,844	103,333
Préstamo por Leasing de Paneles Solares con opción a compra con vencimiento en octubre 2021, tasa de interés de 5.25% mas FECL.	237,187	277,813
Préstamo comercial con vencimiento al 01 de octubre de 2018, tasa de interés de Libor 6M + 3%, mínimo 5.50% + 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	9,196,840
Préstamo interino. Garantías de primera hipoteca sobre las fincas N° 460268. Tasa de interés de 5.50% más FECL. Con vencimiento en marzo de 2020.	7,959,134	6,466,588
Préstamo de línea de crédito rotativa con vencimiento en octubre 2018. Tasa de interés de 5.75% anual más FECL.	70,538	-
Sub-total	63,930,702	62,426,733
Sobregiros bancarios	274	208,644
Total	<u>63,930,976</u>	<u>62,635,377</u>
Corriente	38,695,005	38,832,837
No corriente	25,235,971	23,802,540
Total	<u>63,930,976</u>	<u>62,635,377</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

**9. 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:

	<b>Junio,30 2018 (Compilado)</b>	<b>Junio,30 2017 (Compilado)</b>
Pérdida financiera	<u>(3,088,787)</u>	<u>(4,337,609)</u>
Impuesto sobre la renta causado (Inmobiliaria Valle Claro)	-	(92,096)
Impuesto sobre la renta diferido por revaluación de propiedades de inversión	<u>-</u>	<u>69,104</u>
	<u>(3,088,787)</u>	<u>(4,360,601)</u>

**10.1 Impuestos sobre la renta diferido**

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/.2,714,366.

	<b>Revaluaciones</b>	<b>Plusvalía</b>	<b>Total</b>
<b>Impuesto diferido</b>			
Al 30 de septiembre de 2017	2,714,366	1,798,085	4,512,451
Revaluaciones	-	-	-
Al 30 de junio de 2018	<u>2,714,366</u>	<u>1,798,085</u>	<u>4,512,451</u>



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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

---

**10. Patrimonio**

El capital social del Grupo está compuesto por trecientas (300) acciones comunes, sin valor nominal, todas se encuentran emitidas y en circulación.

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

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

	<b>Junio,30 2018 (Compilado)</b>	<b>Junio,30 2017 (Compilado)</b>
<b><u>Gastos de personal</u></b>		
Salarios	359,967	419,256
Prestaciones laborales	81,013	81,709
Prestaciones sociales	25,794	298,528
Plan de opción de acciones. Nota 17	-	47,376
Otros beneficios	57,130	50,821
	<hr/>	<hr/>
Total	523,904	897,690
<b><u>Otros gastos</u></b>		
Impuestos de inmuebles	428,352	306,792
Honorarios profesionales	167,753	189,202
Servicio de seguridad	184,668	172,155
Reparaciones y mantenimiento	125,231	302,505
Seguros	71,345	95,079
Registro Público, impuesto municipal y tasas únicas	73,436	30,512
Mercadeo	36,676	37,527
Gasto de alquiler	27,000	21,000
Avalúos	-	56,014
Misceláneos	115,789	92,445
	<hr/>	<hr/>
Total	1,230,250	1,303,231

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

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

### Notas a los estados financieros consolidados

Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018

(En balboas)

#### 12. Adquisición de subsidiarias

En octubre de 2016, se adquieren un 2.5% de acciones por un valor de B/.550,000 que representan 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 No.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 No.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 No.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.

Con fecha 28 de abril de 2016, el Grupo 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.

A continuación, el movimiento de los activos intangibles:

	Junio,30 2018 (Compilado)	Septiembre,30 2017 (Auditado)
Adquisición de Plaza La Galería	335,600	335,600
Amortización acumulada	(101,962)	(60,012)
	<u>233,638</u>	<u>275,588</u>

A continuación, el movimiento de amortización acumulada:

	Junio, 30 2017 (Compilado)	Septiembre, 30 2017 (Auditado)
Balance al inicio del año	(60,012)	(18,062)
Gasto de amortización	(41,950)	(41,950)
	<u>(101,962)</u>	<u>(60,012)</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

---

**13. Plusvalía**

	<b>Junio,30 2018 (Compilado)</b>	<b>Septiembre,30 2017 (Auditado)</b>
Costo	<u>7,849,997</u>	<u>7,849,997</u>

Asignación de la plusvalía a las unidades generadoras de efectivo

Para propósitos de probar su deterioro, la plusvalía fue asignada a las siguientes unidades generadoras de efectivo:

	<b>Junio,30 2018 (Compilado)</b>	<b>Septiembre,30 2017 (Auditado)</b>
Centro Médico Metropolitano CMM	<u>7,849,997</u>	<u>7,849,997</u>

Con base en análisis presentado por la Administración, no hay pérdida por deterioro a la fecha de estos estados financieros consolidados.

El monto recuperable de las unidades generadoras de efectivo se determina basándose en el valor en uso, que utiliza cálculos de proyecciones de flujo de efectivo basado en presupuestos financieros aprobados por los Directores cubriendo un período de 5 años y utilizando una tasa de descuento del 6.90%.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

**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 B/.200,000,000.

<u>Serie</u>	<u>Monto autorizado</u>	<u>Fecha de colocación</u>	<u>Junio,30 2018 (Compilado)</u>	<u>Septiembre,30 2017 (Auditado)</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
B (Senior)	9,300,000	30-03-2016	9,183,750	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	7,600,000	7.00%	30-03-2026
D (Senior)	13,750,000	18-11-2016	13,750,000	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	11,250,000	6.75%	18-11-2026
F, G, H, I y J (Senior)	88,100,000		-	-	Serán determinadas por el emisor según la demanda del	Podrán ser emitidas con vencimiento de cinco, siete o diez
	130,000,000		41,783,750	41,900,000		
Menos: Costos de emisión B y C			(593,587)	(651,032)		
Menos: Costos de emisión Serie D y E			(239,303)	(260,700)		
Total emisión Senior			40,950,860	40,988,268		
A (Subordinado)	70,000,000	30-03-2016	35,000,000	35,000,000	12.00%	30-03-2041
Total	200,000,000		75,950,860	75,988,268		

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 junio de 2018, el Grupo amortizó costos de emisión por B/.57,444 (Septiembre 2017: B/.86,072) los cuales serán amortizados en un periodo de 8 años.

Al 30 de junio de 2018, el Grupo registró los gastos financieros por las Serie A, B, C, D y E por B/.5,086,767 (Septiembre 2017: B/.6,480,882).

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.

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

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

### Notas a los estados financieros consolidados

Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018

(En balboas)

---

A la fecha de este informe, la Compañía se encuentra en cumplimiento con los covenants requerido por las emisiones.

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:

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 Arraiján	375450
McDonald's Tocumen	361276
McDonald's Vacamonte	120081 y 394782
McDonald's Versalles	395132
McDonald's San Miguelito	2886 y 34854
McDonald's Costa 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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

**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 cotizable, 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:

	<b>Junio 30, 2018</b>	
	<b>Valor en libros</b>	<b>Valor razonable</b>
<b>Pasivos financieros</b>		
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	35,000,000
Bonos Series B y C	16,783,750	16,783,750
Bonos Series D y E	25,000,000	25,000,000
Obligaciones bancarias	63,930,976	63,930,976
<b>Total</b>	<b>140,714,726</b>	<b>140,714,726</b>
	<b>Septiembre 30, 2017</b>	
	<b>Valor en libros</b>	<b>Valor razonable</b>
<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	62,635,377	65,827,484
<b>Total</b>	<b>139,535,377</b>	<b>142,727,484</b>

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:

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

- 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.

**Jerarquía del valor razonable**  
**30 de junio de 2018**

	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<b>Pasivos</b>				
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	-	35,000,000	-
Bonos Senior B y C	16,783,750	-	16,783,750	-
Bonos Senior D y E	25,000,000	-	25,000,000	-
Obligaciones bancarias	63,930,976	-	-	63,930,976
	<u>140,714,726</u>	<u>-</u>	<u>76,783,750</u>	<u>63,930,976</u>

**Jerarquía del valor razonable**  
**30 de septiembre de 2017**

	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<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>

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.

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

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

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

**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**

(En balboas)

---

#### **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.

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.

- 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 del ejercicio del año fiscal 2017, 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 de 2016.

#### **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 expiró 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, el Grupo reconoció B/.63,168 (Septiembre de 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 junio de 2018, 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 los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

---

**18. Contratos de arrendamiento operativo**

El Grupo obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión. Los contratos vigentes han sido pactados por períodos que oscilan entre 3 y 20 años. Los arrendatarios no tienen opción de compra sobre las propiedades arrendadas ni se prevé la transferencia de la propiedad al finalizar el contrato.

Las cuentas por cobrar que surgen por la aplicación del reconocimiento lineal del ingreso por arrendamiento durante los períodos no cancelables de los arrendamientos operativos se presentan a continuación:

	<b>Junio,30 2018 (Compilado)</b>	<b>Septiembre,30 2017 (Auditado)</b>
Alquileres por cobrar	<u>3,311,923</u>	<u>3,311,923</u>

Esta información fue actualizada al 30 de septiembre de 2017.

## Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias

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

### Notas a los estados financieros consolidados

Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018

(En balboas)

#### 19. 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:

	30 de junio de 2018		
	Ingresos por alquileres	Activos	Pasivos
<b>Panamá Centro</b>			
Parque Logístico	18,000	22,419,834	15,623,000
La Siesta	562,186	13,065,955	5,829,904
Santa Fé	-	9,512,700	8,029,672
Versalles	359,157	5,190,000	-
Tula	1,923,443	30,000,000	-
Dorado	515,970	15,004,683	9,196,840
McD Tocumen	89,932	1,975,000	-
McD Versalles	128,945	2,185,000	-
McD San Fernando	252,000	5,505,675	9,622,221
McD San Miguelito	82,049	1,400,000	-
Plaza Los Ángeles	645,864	17,000,500	9,124,902
<b>Panamá Oeste</b>			
McD Arraján	67,890	2,150,000	-
McD Costa Verde	87,545	1,485,000	-
Coronado	-	1,943,934	2,000,000
McD Vacamonte	87,600	1,645,000	-
<b>Colón</b>			
Calle 13	165,131	3,144,506	-
<b>Chiriquí y Bocas del Toro</b>			
Gorgona	576,096	10,500,000	-
McD David	110,207	2,100,000	-
Bugaba	411,850	7,750,000	-
Total información por segmento	6,083,865	153,977,786	59,426,539
Resultados y saldos corporativos	458,161	16,344,033	105,256,334
<b>Total</b>	<b>6,542,026</b>	<b>170,321,819</b>	<b>164,682,873</b>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

	30 de septiembre de 2017		
	Ingresos por alquileres y mantenimiento	Activos	Pasivos
<b>Panamá Centro</b>			
Parque Logístico	73,100	22,412,884	15,623,000
La Siesta	556,827	12,623,472	5,829,904
Santa Fé	-	7,077,459	6,466,588
Versalles	393,322	4,200,000	-
Tula	2,446,182	32,009,950	-
Dorado	849,061	10,433,000	9,196,840
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 Ángeles	513,977	16,299,381	9,124,902
<b>Panamá Oeste</b>			
McD Arraiján	88,324	1,827,275	-
McD Costa Verde	115,659	1,395,522	-
Coronado	-	2,559,789	2,000,000
McD Vacamonte	112,077	1,448,187	-
<b>Colón</b>			
Calle 13	327,977	3,135,700	-
<b>Chiriquí y Bocas del Toro</b>			
Gorgona	742,680	11,509,830	-
McD David	113,580	1,718,036	-
Bugaba	571,280	7,894,530	-
Total información por segmento	<u>7,594,926</u>	<u>147,349,796</u>	<u>57,863,455</u>
Resultados y saldos corporativos	1,869,254	20,914,037	101,652,767
<b>Total</b>	<u>9,464,180</u>	<u>168,263,833</u>	<u>159,516,222</u>

**20. 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 del Grupo aprobaron por unanimidad el acuerdo de inversión de un fondo de inversión privado extranjero no relacionado al Grupo.

Como se menciona en la Nota 17, Con fecha 9 de agosto de 2017, SQF Group, Inc., tenedora de Desarrollos Comerciales, S.A., llegó a un acuerdo con un Fondo de Inversión extranjero por el que SQF Group, Inc. recibió un aporte de capital de B/.12,000,000 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 los nueve meses terminados el 30 de junio de 2018**  
(En balboas)

---

**21. Reexpresión de los estados financieros**

A los efectos de reflejar adecuadamente el reconocimiento de ingresos proveniente de los contratos de arrendamiento en forma lineal, de acuerdo con los criterios establecidos en la NIC 17, se incluye a continuación, un resumen de los efectos de la reexpresión por rubro de los estados financieros consolidados afectados al 30 de septiembre de 2017.

	<b>Ejercicio 2016 previamente reportado</b>	<b>Reexpresión</b>	<b>Ejercicio 2016 reexpresado</b>
Activo por arrendamientos a cobrar	-	1,746,412	1,746,412
Utilidades no distribuidas al inicio	3,912,119	611,216	4,523,335
Utilidades no distribuidas al cierre	9,408,779	1,581,721	10,990,500
Ingreso por alquileres	4,827,592	1,135,196	5,962,788
Impuesto diferido (Pasivo)	3,901,917	164,692	4,066,609
Activos intangibles	8,167,535	(7,849,997)	317,538
Plusvalía	-	7,849,997	7,849,997

**22. Eventos subsecuentes**

El Grupo ha evaluado los eventos posteriores al 30 de junio de 2018, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 20 de agosto de 2018, 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.

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

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 20 de agosto de 2018.

\* \* \* \* \*

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

Anexo I

Anexo de consolidación del estado de situación financiera al 30 de junio de 2018  
(En balboas)

Activos	Total	Ajuetes o eliminaciones	Sub-total	Desarrollos Comerciales, S.A.	Mornings Property, S.A.	Inmobiliaria Valle Claro, S.A.
<b>Activos corrientes:</b>						
Efectivo y depósitos en bancos	1,826,128	-	1,826,128	1,810,386	1,458	14,284
Alquileres y cuentas por cobrar	3,635,791	-	3,635,791	3,510,824	2,480	122,477
Otros activos	1,863,844	-	1,863,844	1,749,029	60,869	53,956
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>7,325,763</b>	-	<b>7,325,763</b>	<b>7,070,239</b>	<b>64,807</b>	<b>190,717</b>
<b>Activos no corrientes:</b>						
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	248,814	(5,315,211)	5,564,025	3,977,245	-	1,586,780
Propiedades de inversión, neto	153,978,864	-	153,978,864	116,554,347	22,419,894	15,004,663
Activos intangibles	233,638	-	233,638	7,843,987	-	233,638
Plusvalía	7,849,987	-	7,849,987	-	-	-
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad, neto	372,792	-	372,792	372,792	-	-
Inversiones en subsidiarias	-	(26,939,307)	26,939,307	26,939,307	-	-
Otros activos	311,951	-	311,951	309,207	585	2,209
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>162,958,058</b>	<b>(32,254,518)</b>	<b>195,250,574</b>	<b>158,002,695</b>	<b>22,420,389</b>	<b>16,827,310</b>
<b>Total de activos</b>	<b>170,321,819</b>	<b>(32,254,518)</b>	<b>202,576,337</b>	<b>163,073,134</b>	<b>22,485,176</b>	<b>17,018,027</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>						
<b>Pasivos corrientes:</b>						
Obligaciones bancarias	38,695,005	-	38,695,005	38,695,005	-	-
Cuentas por pagar proveedores y otros	509,224	-	509,224	437,891	34,626	36,707
Anticipos de clientes	323,237	-	323,237	323,237	-	-
Intereses por pagar	110,227	-	110,227	110,227	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	963,789	-	963,789	951,571	3,971	8,257
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>40,601,492</b>	-	<b>40,601,492</b>	<b>40,517,931</b>	<b>38,597</b>	<b>44,964</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>						
Obligaciones bancarias	25,235,971	-	25,235,971	25,235,971	-	-
Bonos senior	40,950,860	-	40,950,860	40,950,860	-	-
Bonos subordinados	35,000,000	-	35,000,000	35,000,000	-	-
Intereses por pagar	9,486,667	-	9,486,667	9,486,667	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	8,764,609	(5,315,211)	14,079,820	10,351,389	3,057,383	671,048
Impuesto diferido	4,512,451	-	4,512,451	3,605,934	389,518	516,999
Otros pasivos	107,622	-	107,622	107,622	-	-
Prima de antigüedad	13,201	-	13,201	13,201	-	-
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>124,081,381</b>	<b>(5,315,211)</b>	<b>129,396,592</b>	<b>124,781,644</b>	<b>3,446,901</b>	<b>1,186,047</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>164,682,873</b>	<b>(5,315,211)</b>	<b>169,998,084</b>	<b>165,279,575</b>	<b>3,485,498</b>	<b>1,233,011</b>
<b>Patrimonio:</b>						
Acciones comunes	10,000	(13,024,406)	13,034,406	10,000	2,274,408	10,750,000
Capital adicional pagado	585,001	-	585,001	588,001	-	-
Impuesto Complementario	(63,700)	-	(63,700)	(32,031)	-	(31,669)
Utilidades no distribuidas	5,104,645	(13,914,901)	19,019,546	(2,772,411)	16,725,272	5,086,685
<b>Total de patrimonio</b>	<b>5,635,946</b>	<b>(26,939,307)</b>	<b>32,578,253</b>	<b>(2,206,441)</b>	<b>18,999,678</b>	<b>15,785,016</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>170,321,819</b>	<b>(32,254,518)</b>	<b>202,576,337</b>	<b>163,073,134</b>	<b>22,485,176</b>	<b>17,018,027</b>

Véase Informe consolidado de estados financieros.

Anexo de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral por el periodo de nueve terminado el 30 de junio de 2018  
(En balboas)

	Total	Ajustes o eliminaciones	Sub-total	Desarrollos Comerciales, S.A.	Mornings Property, S.A.	Inmobiliaria Valle Claro, S.A.
Operaciones continuas:						
Alquileres	6,542,026	-	6,542,026	5,925,440	18,000	598,586
Depreciación y amortización	(83,092)	-	(83,092)	(41,142)	-	(41,950)
Gastos de personal	(523,904)	-	(523,904)	(523,904)	-	-
Gastos e intereses financieros	(7,801,602)	-	(7,801,602)	(7,801,524)	(27)	(51)
Otros gastos	(1,230,250)	-	(1,230,250)	(1,055,865)	(43,604)	(130,781)
Otros ingresos y egresos	8,035	-	8,035	8,035	-	-
(Pérdida) ganancia antes del impuesto sobre la renta	(3,088,787)	-	(3,088,787)	(3,488,960)	(25,631)	425,804
Impuesto sobre la renta corriente	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	-	-	-	-	-	-
(Pérdida) ganancia neta del año	(3,088,787)	-	(3,088,787)	(3,488,960)	(25,631)	425,804

Véase informe consolidado de estados financieros.

**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 junio de 2018, 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 y derechos hipotecarios del Fideicomiso asciende a US\$42.920,541.24, de los cuales US\$1,020,541.24 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de US\$41,900,00.00 están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario.
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\$1,020,541.24.

Nombre de la Cuenta	Saldo al 30-Jun-18
Cuenta de Concentración	\$217,145.51
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	\$803,395.73
<b>Total</b>	<b>\$1,020,541.24</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:

Sep-17	Dic-17	Mar-18
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 junio de 2018 dicha Cobertura de Garantía es de: 170.23%.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 16 de julio de 2018.

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

  
Angela Escudero  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada

