

**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**

**II Trimestre terminado el 31 de marzo 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

	Marzo, 31 2018 (Compilado)	Diciembre, 31 2017 (Compilado)
Activos corrientes:		
Efectivo y depósitos en bancos	2,216,850	2,051,409
Alquileres y cuentas por cobrar	3,604,570	3,601,491
Otros activos	1,889,972	1,994,749
Total de activos corrientes	<u>7,711,392</u>	<u>7,647,649</u>
Pasivos corrientes:		
Obligaciones bancarias	38,629,848	38,766,857
Cuentas por pagar proveedores y otros	768,106	651,700
Anticipos de clientes	333,017	333,017
Gastos e impuestos acumulados por pagar	974,917	901,245
Total de pasivos corrientes	<u>40,705,888</u>	<u>40,652,819</u>
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)	(32,994,496)	(33,005,170)
Capital de Trabajo Ajustado (Activo Corriente - (Pasivo Corriente - obligaciones bancarias))	5,635,352	5,761,687
Índice de Liquidez (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	0.189	0.188
Índice de Liquidez Ajustado (Activo Corriente/Pasivo Corriente - Obligaciones bancarias)	3.714	4.055

El índice de liquidez se mantiene en 0.18 entre el periodo de diciembre 2017 y marzo de 2018.

Las obligaciones bancarias a corto plazo corresponden principalmente a una línea de crédito y algunas facilidades interinas de proyectos en ejecución y estabilizados. Estimamos que durante los próximos trimestres realizaremos una nueva emisión de Bonos con los proyectos estabilizados.

Al 31 de marzo 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

	Marzo, 31 2018 (Compilado)	Diciembre, 31 2017 (Compilado)
Total de pasivos	<u>163,195,748</u>	<u>161,455,569</u>
<b>Patrimonio:</b>		
Acciones comunes	10,000	10,000
Capital adicional pagado	588,001	588,001
Utilidades no distribuidas	<u>6,131,949</u>	<u>7,104,257</u>
Total de patrimonio	<u>6,729,950</u>	<u>7,702,258</u>
Apalancamiento ajustado (descontando de la deuda los bonos subordinados)	74%	74%

La Compañía todavía se encuentra en una etapa inicial dentro de su plan de negocio, llevando a cabo fuertes inversiones en proyectos que por el momento están en desarrollo como la Plaza Mas Santa Fe y Consultorios San Fernando por lo tanto no generan rentas. A pesar de ello, el índice de endeudamiento se sitúa al 74%. Cabe destacar que no se han repartido dividendos.

## C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

	Por el periodo de seis meses terminado el 31 de marzo		
	2018	2017	Variaciones
<b>Operaciones continuas:</b>			
Alquileres	4,296,145	3,581,782	20%
Depreciación y amortización	(50,734)	(291,467)	-83%
Gastos de personal	(350,680)	(562,852)	-38%
Gastos e intereses financieros	(5,092,581)	(5,003,991)	2%
Otros gastos	(822,063)	(944,017)	-13%
Otros ingresos y egresos	<u>2,252</u>	<u>13,307</u>	-83%
Pérdida del impuesto sobre la renta	<u>(2,017,661)</u>	<u>(3,207,238)</u>	-37%
Impuesto sobre la renta corriente	-	(92,096)	
Impuesto sobre la renta diferido	-	47,465	
Gasto de impuesto sobre la renta	-	<u>(44,631)</u>	-100%
Pérdida neta del año	<u>(2,017,661)</u>	<u>(3,251,869)</u>	-38%

SB  
N

Se observa un incremento en el rubro de ingresos de 20% para el 31 de marzo de 2018 comparado con marzo 2017, se reportaron ingresos por B./ 4.2 MM y B/. 3.5 MM respectivamente. Para este segundo 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/. 2.1 MM

#### D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

Al 31 de marzo de 2018, la compañía ha logrado un 91% de ocupación en sus proyectos estabilizados. En cuanto al proyecto en desarrollo, las obras se han paralizado por la huelga del SUNTRACS, sin embargo, para la fecha de este informe se ha reanudado el cronograma.

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.



II PARTE

	31/03/2017	31/12/2017	30/09/2017	30/06/2017
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	6 Meses	3 Meses	12 Meses (Cierre fiscal)	9 Meses
Ventas e Ingresos Totales	4,296,145	2,152,042	9,464,180	5,700,677
Margen Operativo	3,074,920	1,430,546	8,953,557	3,068,166
Gastos Generales y Administrativos	(1,170,491)	(693,860)	(3,772,770)	(2,200,921)
Gastos Financieros	(5,092,581)	(2,475,898)	(10,511,900)	(7,405,775)
Utilidad o Pérdida Neta	(2,017,661)	(1,045,352)	(2,247,068)	(4,360,601)
Acciones emitidas y en circulación	300	300	300	300
Utilidad o Pérdida Neta por Acción	(6,726)	(3,485)	(7,490)	(14,535)
Depreciación y amortización	(50,734)	(27,636)	(96,561)	(431,590)
Cambio Valor Razonable	-	-	3,358,708	-

	31/03/2017	31/12/2017	30/09/2017	30/06/2017
BALANCE GENERAL	6 Meses	3 Meses	12 Meses (Cierre fiscal)	9 Meses
Activo Circulante	7,711,392	7,647,649	7,360,865	3,535,346
Activos Totales	169,925,698	169,157,827	168,263,833	161,436,388
Pasivo Circulante	40,705,888	40,652,819	40,665,175	40,612,080
Deuda a Largo Plazo	122,489,860	120,802,750	118,851,047	115,775,498
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	598,001	554,179	554,179	582,209
Utilidades Retenidas	6,131,949	7,148,079	8,193,432	4,466,601
Patrimonio Total	6,729,950	7,702,258	8,747,611	5,048,810

	31/03/2017	31/12/2017	30/09/2017	30/06/2017
RAZONES FINANCIERAS	6 Meses	3 Meses	12 Meses (Cierre fiscal)	9 Meses
Dividendo/Acción	-	-	-	-
Deuda Total/Patrimonio	18	16	14	23
Capital de Trabajo	(32,994,496)	(33,005,170)	(33,304,310)	(37,076,734)
Razón Corriente	0.19	0.19	0.18	0.09
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	-60%	-58%	-85%	-41%

SB  
H

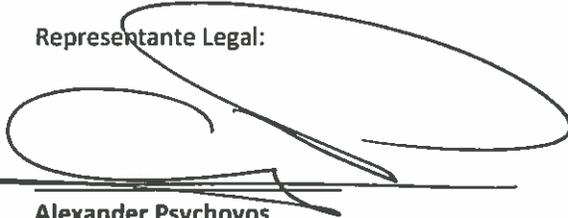
### III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros consolidados interinos del Emisor y Subsidiarias al 31 de marzo 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:

A large, stylized handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the bottom.

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

A small, blue handwritten mark or signature in the bottom right corner of the page.

**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 31 de marzo 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 del Fideicomiso asciende a US\$42.938,708.68
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\$1,038,708.68.

Nombre de la Cuenta	Saldo al 31-3-18
Cuenta de Concentración	\$362,489.36
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	\$676,219.32
<b>Total</b>	<b>\$1,038,708.68</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:

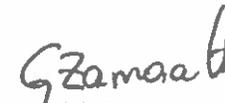
Jun-17	Sep-17	Dic-17
169.76%	169.76%	169.76%

8. El Prospecto Informativo de la Emisión establece que las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario deberán tener un valor de mercado que cubra al menos 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 31 de marzo de 2018 dicha Cobertura de Garantía es de: 169.76%.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 09 de mayo de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario

  
Angela Escudero  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada



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

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

*SB*  
*W*

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

No.	Finca	Arrendatario	Canon Mensual	Fecha de Vencimiento del Contrato
1	395129	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$3,420.40	11-mar-20
2	395130	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$3,867.50	30-may-19
3	395130	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$1,000.00	22-may-19
4	395131	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$3,412.50	12-sep-18
5	395127, 395128	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$12,285.00	26-jun-22
6	395130, 395131	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$2,904.12	28-may-19
7	295181, 44800, 40893, 10069	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$12,500.00	07-jun-21
8	295181, 44800, 40893, 10069	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$20,716.75	01-may-33
9	392446, 8520, 3050, 3353, 4048	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$5,147.50	20-feb-34
10	392446, 8520, 3050, 3353, 4048	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$2,500.00	03-mar-25
11	392446, 8520, 3050, 3353, 4048	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$2,619.00	01-abr-19
12	392446, 8520, 3050, 3353, 4048	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$2,400.00	21-jul-24
13	392446, 8520, 3050, 3353, 4048	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$9,780.00	28-may-24
14	13523, 75440	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$7,500.00	27-dic-31
15	375450	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$6,200.00	16-mar-32
16	361276	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$7,800.00	21-oct-31
17	120081, 394782	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$8,000.00	03-abr-33
18	395132	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$12,000.00	02-jun-31
19	2886, 34854	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$5,400.00	10-sep-34
20	446764, 446765, 446779	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$8,500.00	19-jul-33
21	40960	Desarrollos Comerciales, S.A.	\$21,886.00	12-jun-35

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

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

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

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

Estados Financieros Consolidados al 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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 seis 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**

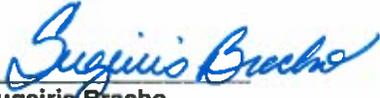
La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control 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 Auditoría. 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 31 de marzo de 2018, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los 6 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**

30 de enero de 2018  
Panamá, República de Panamá



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

Estado consolidado de situación financiera  
al 31 de marzo de 2018  
(En balboas)

		Marzo, 31 2018 (Compilado)	Septiembre, 30 2017 (Auditado)
<b>Activos</b>			
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo y depósitos en bancos	4	2,216,850	1,701,340
Alquileres y cuentas por cobrar	19	3,604,570	3,600,466
Otros activos	7	1,889,972	2,059,059
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>7,711,392</b>	<b>7,360,865</b>
<b>Activos no corrientes:</b>			
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	5	246,828	246,827
Propiedades de inversión, neto	6,9	153,152,015	151,802,581
Activos intangibles	12	252,282	275,588
Plusvalía	13	7,849,997	7,849,997
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad, neto		386,007	413,435
Otros activos	7	327,177	314,540
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>162,214,306</b>	<b>160,902,968</b>
<b>Total de activos</b>		<b>169,925,698</b>	<b>168,263,833</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Obligaciones bancarias	8	38,629,848	38,832,837
Cuentas por pagar proveedores y otros		768,106	603,658
Anticipos de clientes		333,017	333,017
Intereses por pagar		105,079	101,828
Gastos e impuestos acumulados por pagar		869,838	793,835
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>40,705,888</b>	<b>40,665,175</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Obligaciones bancarias	8	24,705,295	23,802,540
Bonos senior	14	41,040,830	40,988,268
Bonos subordinados	14	35,000,000	35,000,000
Intereses por pagar		8,446,667	6,346,667
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	5	8,665,133	8,024,132
Impuesto diferido	10	4,512,451	4,512,451
Otros pasivos		106,283	163,788
Prima de antigüedad		13,201	13,201
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>122,489,860</b>	<b>118,851,047</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>163,195,748</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		(43,822)	(43,822)
Utilidades no distribuidas		6,175,771	8,193,432
<b>Total de patrimonio</b>		<b>6,729,950</b>	<b>8,747,611</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>169,925,698</b>	<b>168,263,833</b>

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

Estado consolidado de ganancias o pérdidas  
por el periodo de seis meses terminado el 31 de marzo de 2018  
(En balboas)

	Por el periodo de seis meses terminado el 31 de marzo	
	2018	2017
Operaciones continuas:		
Alquileres	4,296,145	3,581,782
Depreciación y amortización	(50,734)	(291,467)
Gastos de personal	(350,680)	(562,852)
Gastos e intereses financieros	(5,092,581)	(5,003,991)
Otros gastos	(822,063)	(944,017)
Otros ingresos y egresos	<u>2,252</u>	<u>13,307</u>
Pérdida del impuesto sobre la renta	<u>(2,017,661)</u>	<u>(3,207,238)</u>
Impuesto sobre la renta corriente	-	(92,096)
Impuesto sobre la renta diferido	<u>-</u>	<u>47,465</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	-	(44,631)
Pérdida neta del año	<u>(2,017,661)</u>	<u>(3,251,869)</u>

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



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

Estado consolidado de ganancias o pérdidas  
por el periodo de seis meses terminado el 31 de marzo de 2018  
(En balboas)

	Notas	Por el periodo de seis meses terminado el 31 de marzo	
		2018	2017
Operaciones continuas:			
Alquileres	19	4,296,145	3,581,782
Depreciación y amortización		(50,734)	(291,467)
Gastos de personal	11	(350,680)	(562,852)
Gastos e intereses financieros		(5,092,581)	(5,003,991)
Otros gastos	11	(822,063)	(944,017)
Otros ingresos y egresos		<u>2,252</u>	<u>13,307</u>
Pérdida del impuesto sobre la renta		<u>(2,017,661)</u>	<u>(3,207,238)</u>
Impuesto sobre la renta corriente	9	-	(92,096)
Impuesto sobre la renta diferido	9	<u>-</u>	<u>47,465</u>
Gasto de impuesto sobre la renta		-	(44,631)
Pérdida neta del año		<u>(2,017,661)</u>	<u>(3,251,869)</u>

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

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
por el periodo de seis meses terminado el 31 de marzo de 2018  
(En balboas)

	Notas	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Utilidades no distribuidas	Impuesto complementario	Total
Saldo al 30 de septiembre de 2016 (previamente reportado)		10,000	524,833	9,408,779	(31,577)	9,912,035
Reexpresión de los estados financieros	22	-	-	1,581,721	-	1,581,721
Saldo al 1 de octubre de 2016		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		-	-	-	(12,245)	(12,245)
Saldo al 30 de septiembre de 2017 (Auditado)		10,000	588,001	8,193,432	(43,822)	8,747,611
Pérdida neta del año		-	-	(2,017,661)	-	(2,017,661)
Saldo al 31 de marzo de 2018 (Compilado)		10,000	588,001	6,175,771	(43,822)	6,729,950

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

**Estado consolidado de flujos de efectivo  
por el periodo de seis meses terminado el 31 de marzo de 2018  
(En balboas)**

	Notas	Marzo, 31 2018 (Compilado)	Septiembre, 30 2017 (Auditado)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Pérdida neta del año		(2,017,661)	(2,238,693)
<b>Ajustes por:</b>			
Depreciación y amortización		50,734	96,561
Gastos de intereses		5,092,581	10,511,900
Impuesto sobre la renta	10	-	283,408
Pagos basados en acciones	17	-	63,168
<b>Cambios en los activos y pasivos de operación:</b>			
Aumento en alquileres y cuentas por cobrar		(4,104)	(1,705,238)
Disminución en otros activos		156,450	36,975
Disminución en cuentas por pagar - proveedores y otros		164,448	202,842
Disminución en gastos e impuestos acumulados por pagar		76,003	278,036
Disminución en prima de antigüedad		-	(6,225)
Aumento (disminución) de intereses por pagar		3,226	(47,100)
(Disminución) aumento en otros pasivos		(57,505)	40,871
<b>Efecto generado por las operaciones:</b>		<b>3,464,172</b>	<b>3,879,342</b>
Intereses pagados		(2,992,556)	(6,311,900)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de operación</b>		<b>471,616</b>	<b>(2,524,654)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Adquisición de acciones	12	-	(550,000)
Propiedades de inversión - adquisiciones y mejoras	6	(1,349,434)	(8,901,547)
Efectivo restringido	4	164,464	9,119,000
Venta de activos no corrientes mantenidos para la venta		-	5,225,000
<b>Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión</b>		<b>(1,184,970)</b>	<b>4,892,453</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Obligaciones bancarias	8	699,766	(36,929,178)
Cuentas por cobrar relacionadas	5	(1)	1,751,145
Cuentas por pagar relacionadas	5	641,001	8,022,346
Bonos senior	14	52,562	25,000,000
Costos de emisión	14	-	(184,666)
<b>Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de financiamiento</b>		<b>1,393,328</b>	<b>(2,352,598)</b>
Aumento neto de efectivo y depósitos en bancos		679,974	15,201
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		418,335	403,134
<b>Efectivo y depósitos en bancos al final del año</b>	4	<b>1,098,309</b>	<b>418,335</b>

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 seis meses terminados el 31 de marzo 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 seis meses terminados el 31 de marzo 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 Versalles, 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. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)**

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

No hubo NIIF o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inicio en o después del 1 de julio de 2015, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros consolidados.

**2.2 NIIF nuevas y revisadas emitidas no adoptadas a la fecha**

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

**NIIF 9 - Instrumentos financieros:**

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

Fase 1: clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;  
Fase 2: metodología de deterioro; y

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

Fase 3: contabilidad de cobertura.

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

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

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

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

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

Específicamente:

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

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

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

*Fase 2: Metodología de deterioro*

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

*Fase 3: Contabilidad de cobertura*

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

**Provisiones transitorias**

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

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

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

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

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

La norma proporciona un modelo único para el uso en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con los clientes, y sustituye a las guías de reconocimiento de ingresos específicos por industrias. El principio fundamental del modelo es reconocer los ingresos cuando el control de los bienes o servicios son transferidos al cliente, en lugar de reconocer los ingresos cuando los riesgos y beneficios inherentes a la transferencia al cliente, bajo la guía de ingresos existente. El nuevo estándar proporciona un sencillo, modelo de cinco pasos basado en principios a ser aplicado a todos los contratos con clientes. Efectiva para períodos anuales que inician en o después 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 seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

**NIIF 16 - Arrendamientos**

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

**NIIF 17 - Contratos de seguros**

El nuevo estándar establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de los contratos de seguro y reemplaza al IFRS 4 - Contratos de seguro.

El estándar esboza un modelo general, el cual es modificado para los contratos de seguro con características de participación discreta, descrito como el enfoque de honorarios variables. El Modelo General es simplificado si se satisfacen ciertos criterios, mediante la medición del pasivo para la cobertura restante usando el enfoque de asignación de la prima.

El modelo general usará supuestos corrientes para estimar la cantidad, oportunidad e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros y de manera explícita medirá el costo de esa incertidumbre; tiene en cuenta las tasas de interés del mercado y el impacto de las opciones de los tomadores de las pólizas y las garantías.

La utilidad proveniente de la venta de pólizas de seguros es diferida en un componente pasivo separado en el día 1 y agregada en grupos de contratos de seguro; luego es reportada sistemáticamente a través de utilidad o pérdida durante el período en el cual los aseguradores proporcionan cobertura luego de hacer ajustes derivados de cambios en los supuestos relacionadas con la cobertura futura.

El estándar es efectivo para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2021 con aplicación temprana permitida; es aplicado retrospectivamente a menos que sea impracticable, caso en el cual es aplicado el enfoque retrospectivo modificado o el enfoque del valor razonable.

Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2021.

**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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

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.

**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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

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.

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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

**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 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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

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.

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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

**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.

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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

**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 instrumentos de patrimonio emitidos por él una entidad del Grupo se reconocen por el monto de los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

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

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

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

**3.12 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.

**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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

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

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

**3.15 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.

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

**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 seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

**4. Efectivo y depósitos en bancos**

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

	Marzo,31 2018 (Compilado)	Septiembre,30 2017 (Auditado)
Caja menuda	887	887
Cuentas bancarias	2,215,963	1,700,453
<b>Total</b>	<b>2,216,850</b>	<b>1,701,340</b>
Menos:		
Efectivo restringido	1,118,541	1,283,005
 Efectivo y depósitos en bancos para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo	 <b>1,098,309</b>	 <b>418,335</b>

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 8.

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 31 de marzo de 2018, la cuenta de concentración es por B/. 442,322 (Septiembre 2017: B/.657,863) y la cuenta de reserva es por B/.676,219 (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:

	Marzo,31 2018 (Compilado)	Septiembre,30 2017 (Auditado)
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	246,828	246,827
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	8,665,133	8,024,132

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 seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

**5.2 Transacciones**

	<b>Marzo,31 2018 (Compilado)</b>	<b>Marzo,31 2017 (Compilado)</b>
<b>Ingresos por alquileres:</b>		
Rey Holdings, Inc.	1,571,087	1,326,130
Cochez, S.A.	758,184	419,819
<b>Gasto por alquiler:</b>		
Desarrollo Rio Alejandro, S.A.	18,000	18,000
<b>Compensaciones y beneficio de personal clave</b>	<b>138,369</b>	<b>198,722</b>
<b>Gastos de intereses</b>	<b>2,100,000</b>	<b>2,100,000</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>Marzo,31 2018 (Compilado)</b>	<b>Septiembre,30 2017 (Auditado)</b>
Activos en operación	114,515,453	114,515,000
Activos en proceso de construcción	38,636,562	37,287,581
	<u>153,152,015</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 seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

	Marzo,31 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	1,349,434	8,913,625
	<u>153,152,015</u>	<u>151,802,581</u>

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo ha realizado mejoras a las propiedades por un total de B/.1,349,434 (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:

	Marzo,31 2018 (Compilado)	Septiembre,30 2017 (Auditado)
Terreno al costo	20,435,557	20,435,557
Revaluación de terrenos	3,465,287	3,465,287
Mejoras	14,735,718	13,386,737
	<u>38,636,562</u>	<u>37,287,581</u>

Durante el período informado al 31 de marzo de 2018, el Grupo capitalizó costos de intereses por valor de B/.392,843 (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 6.00%.

Al 31 de marzo 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 seis meses terminados el 31 de marzo 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>Marzo,31</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	14,373,973	13,024,992
	<u>153,152,015</u>	<u>151,802,581</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo 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:

	Marzo,31 2018 (Compilado)	Septiembre,30 2017 (Auditado)
Adelanto a contratista y adquisición de inmuebles	190,320	190,320
ITBMS crédito a favor	1,839,308	2,008,395
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	50,664	50,664
Otros	136,857	124,220
<b>Total</b>	<b>2,217,149</b>	<b>2,373,599</b>
Porción corriente	1,889,972	2,059,059
Porción no corriente	327,177	314,540

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo estima que el crédito a favor de ITBMS de B/.1,839,308 (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:

	<b>Marzo,31 2018 (Compilado)</b>	<b>Septiembre,30 2017 (Auditado)</b>
<b>Desarrollos Comerciales, S.A.</b>		
Préstamo con vencimiento en agosto 2018, 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	91,984	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	252,648	277,813
Préstamo comercial con vencimiento al 01 de diciembre de 2017, 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 FB0528899.	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.	<u>7,405,857</u>	<u>6,466,588</u>
Sub-total	63,329,488	62,426,733
Sobregiros bancarios	5,655	208,644
<b>Total</b>	<u><b>63,335,143</b></u>	<u><b>62,635,377</b></u>
Corriente	<u>38,629,848</u>	<u>38,832,837</u>
No corriente	<u>24,705,295</u>	<u>23,802,540</u>
<b>Total</b>	<u><b>63,335,143</b></u>	<u><b>62,635,377</b></u>

Al 31 de marzo de 2018, hubo cambios en la tasa de interés mínima pactada.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo 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>Marzo,31 2018 (Compilado)</b>	<b>Marzo,31 2017 (Compilado)</b>
Pérdida financiera antes del impuesto sobre la renta	<u>(2,017,661)</u>	<u>(3,207,238)</u>
Impuesto sobre la renta causado (Inmobiliaria Valle Claro)	-	(92,096)
Impuesto sobre la renta diferido por revaluación de propiedades de inversión	-	<u>47,465</u>
	<u>(2,017,661)</u>	<u>(3,251,869)</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.

	<u>Revaluaciones</u>	<u>Plusvalía</u>	<u>Total</u>
<b>Impuesto diferido</b>			
Al 30 de septiembre de 2017	2,714,366	1,798,085	4,512,451
Revaluaciones	-	-	-
Al 31 de marzo 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 seis meses terminados el 31 de marzo 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:

	Marzo,31 2018 (Compilado)	Marzo,31 2017 (Compilado)
<b><u>Gastos de personal</u></b>		
Salarios	239,810	296,168
Prestaciones laborales	48,419	68,856
Prestaciones sociales	17,277	124,776
Plan de opción de acciones. Nota 17	-	31,584
Otros beneficios	45,174	41,468
	<hr/>	<hr/>
Total	350,680	562,852
	<hr/>	<hr/>
<b><u>Otros gastos</u></b>		
Impuestos de inmuebles	251,899	276,815
Honorarios profesionales	130,759	125,872
Servicio de seguridad	122,046	113,965
Reparaciones y mantenimiento	89,067	182,732
Seguros	45,323	56,693
Registro Público, impuesto municipal y tasas únicas	64,504	20,142
Mercadeo	28,985	26,712
Gasto de alquiler	18,000	21,000
Avalúos	-	48,918
Misceláneos	71,480	120,087
	<hr/>	<hr/>
Total	822,063	992,936
	<hr/>	<hr/>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo 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:

	<b>Marzo,31 2018 (Compilado)</b>	<b>Septiembre,30 2017 (Auditado)</b>
Adquisición de Plaza La Galería	335,600	335,600
Amortización acumulada	(83,318)	(60,012)
	<u>252,282</u>	<u>275,588</u>

A continuación, el movimiento de amortización acumulada:

	<b>Marzo, 31 2017 (Compilado)</b>	<b>Septiembre, 30 2017 (Auditado)</b>
Balance al inicio del año	(60,012)	(18,062)
Gasto de amortización	(23,306)	(41,950)
	<u>(83,318)</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 seis meses terminados el 31 de marzo de 2018**  
(En balboas)

---

**13. Plusvalía**

	<b>Marzo,31 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>Marzo,31 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 seis meses terminados el 31 de marzo 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>Marzo,31 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	9,300,000	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
	<u>130,000,000</u>		<u>41,900,000</u>	<u>41,900,000</u>		
Menos: Costos de emisión B y C			(612,735)	(651,032)		
Menos: Costos de emisión Serie D y E			<u>(246,435)</u>	<u>(260,700)</u>		
Total emisión Senior			<u>41,040,830</u>	<u>40,988,268</u>		
A (Subordinado)	<u>70,000,000</u>	30-03-2016	<u>35,000,000</u>	<u>35,000,000</u>	12.00%	30-03-2041
Total	<u>200,000,000</u>		<u>76,040,830</u>	<u>75,988,268</u>		

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 31 de marzo de 2018, el Grupo amortizó costos de emisión por B/.38,296 (Septiembre 2017: B/.86,072) los cuales serán amortizados en un periodo de 8 años.

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo registró los gastos financieros por las Serie A, B, C, D y E por B/.3,393,857 (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 seis meses terminados el 31 de marzo 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:

<b>Propiedad</b>	<b>Fincas</b>
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 seis meses terminados el 31 de marzo 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>Marzo 31, 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	16,900,000	16,900,000
Bonos Series D y E	25,000,000	25,000,000
Obligaciones bancarias	63,335,143	64,155,084
<b>Total</b>	<b>140,235,143</b>	<b>141,055,084</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 seis meses terminados el 31 de marzo 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**  
**31 de marzo 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	16,900,000	-	16,900,000	-
Bonos Senior D y E	25,000,000	-	25,000,000	-
Obligaciones bancarias	64,155,084	-	-	64,155,084
	<u>141,055,084</u>	<u>-</u>	<u>76,900,000</u>	<u>64,155,084</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 seis meses terminados el 31 de marzo 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 31 de marzo 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 seis meses terminados el 31 de marzo 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:

	2017	2016
Alquileres por cobrar	<u>3,311,923</u>	<u>1,746,412</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 seis meses terminados el 31 de marzo 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:

	<b>31 de marzo de 2018</b>		
	<b>Ingresos por alquileres</b>	<b>Activos</b>	<b>Pasivos</b>
<b>Panamá Centro</b>			
Parque Logístico	12,000	22,419,834	-
La Siesta	371,848	13,000,000	5,829,904
Santa Fé	-	8,843,159	7,405,857
Versalles	202,851	5,190,000	-
Tula	1,272,872	30,000,000	-
Dorado	335,228	15,000,000	9,196,840
McD Tocumen	60,039	1,975,000	-
McD Versalles	85,963	2,185,000	-
McD San Fernando	168,000	5,429,635	9,622,221
McD San Miguelito	56,210	1,400,000	-
Plaza Los Ángeles	429,788	17,015,463	9,124,902
<b>Panamá Oeste</b>			
McD Arraján	69,609	2,150,000	-
McD Costa Verde	58,364	1,485,000	-
Coronado	-	1,943,934	2,000,000
McD Vacamonte	58,400	1,645,000	-
<b>Colón</b>			
Calle 13	127,848	3,135,000	-
<b>Chiriquí y Bocas del Toro</b>			
Gorgona	359,036	10,500,000	-
McD David	75,546	2,100,000	-
Bugaba	272,459	7,750,000	-
Total información por segmento	<u>4,016,061</u>	<u>153,167,025</u>	<u>43,179,724</u>
Resultados y saldos corporativos	<u>280,084</u>	<u>16,758,673</u>	<u>120,016,024</u>
<b>Total</b>	<u><u>4,296,145</u></u>	<u><u>169,925,698</u></u>	<u><u>163,195,748</u></u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 31 de marzo 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	-
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 Arraján	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>42,240,455</u>
Resultados y saldos corporativos	<u>1,869,254</u>	<u>20,914,037</u>	<u>117,275,767</u>
<b>Total</b>	<u><u>9,464,180</u></u>	<u><u>168,263,833</u></u>	<u><u>159,516,222</u></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 seis meses terminados el 31 de marzo 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 31 de marzo de 2018, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 28 de mayo 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 28 de mayo de 2018.

\* \* \* \* \*

**Desarrollo Comerciales, S.A. y Subsidiarias**  
**Anexo de consolidación del estado de situación financiera**  
**al 31 de marzo de 2018**  
 (En balboas)

Anexo I

Activos	Total	Ajustes 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	2,216,850	-	2,216,850	2,088,746	7,962	110,142
Aquienes y cuentas por cobrar	3,604,570	-	3,604,570	3,496,211	210	108,149
Otros activos	1,889,972	-	1,889,972	1,829,388	60,584	-
Total de activos corrientes	7,711,392	-	7,711,392	7,424,345	68,756	218,291
<b>Activos no corrientes:</b>						
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	246,828	(5,324,276)	5,571,104	4,014,324	-	1,556,780
Propiedades de inversión, neto	153,152,015	-	153,152,015	115,727,948	22,419,834	15,004,233
Activos intangibles	252,282	-	252,282	-	-	252,282
Plusvalía	7,849,997	-	7,849,997	7,849,997	-	-
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad, neto	386,007	(26,939,307)	386,007	386,007	-	-
Inversiones en subsidiarias	327,177	-	327,177	26,939,307	324,432	-
Otros activos	-	-	-	-	535	2,210
Total de activos no corrientes	162,214,306	(32,263,583)	194,477,889	155,242,015	22,420,369	16,815,505
<b>Total de activos</b>	<b>169,925,698</b>	<b>(32,263,583)</b>	<b>202,189,281</b>	<b>162,666,360</b>	<b>22,489,125</b>	<b>17,033,796</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>						
<b>Pasivos corrientes:</b>						
Obligaciones bancarias	38,629,848	-	38,629,848	38,629,848	-	-
Cuentas por pagar proveedores y otros	768,106	-	768,106	616,534	41,469	110,103
Anticipos de clientes	333,017	-	333,017	333,017	-	-
Intereses por pagar	105,079	-	105,079	105,079	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	869,838	-	869,838	843,406	3,971	22,461
Total de pasivos corrientes	40,705,888	-	40,705,888	40,527,884	45,440	132,564
<b>Pasivos no corrientes:</b>						
Obligaciones bancarias	24,705,295	-	24,705,295	24,705,295	-	-
Bonos senior	41,040,830	-	41,040,830	41,040,830	-	-
Bonos subordinados	35,000,000	-	35,000,000	35,000,000	-	-
Intereses por pagar	8,446,667	-	8,446,667	8,446,667	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	6,665,133	(5,324,276)	13,989,409	10,221,912	3,047,916	719,581
Impuesto diferido	4,512,451	-	4,512,451	3,605,934	389,518	516,999
Otros pasivos	106,283	-	106,283	106,283	-	-
Prima de antigüedad	13,201	-	13,201	13,201	-	-
Total de pasivos no corrientes	122,489,860	(5,324,276)	127,814,136	123,140,122	3,437,434	1,236,580
<b>Total de pasivos</b>	<b>163,195,748</b>	<b>(5,324,276)</b>	<b>168,520,024</b>	<b>163,668,006</b>	<b>3,482,874</b>	<b>1,369,144</b>
<b>Patrimonio:</b>						
Acciones comunes	10,000	(13,024,406)	13,034,406	10,000	2,274,406	10,750,000
Capital accional pagado	588,001	-	588,001	588,001	-	-
Impuesto Complementario	(43,822)	-	(43,822)	(43,822)	-	(12,245)
Utilidades no distribuidas	6,175,771	(13,914,901)	20,090,672	(1,568,070)	16,731,845	4,926,897
Total de patrimonio	6,729,950	(26,939,307)	33,689,257	(1,001,646)	19,006,251	15,664,652
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>169,925,698</b>	<b>(32,263,583)</b>	<b>202,189,281</b>	<b>162,666,360</b>	<b>22,489,125</b>	<b>17,033,796</b>

Véase informe compilado de estados financieros

Anexo de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral por el período de seis meses terminado el 31 de marzo 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	4,296,145	-	4,296,145	3,893,774	12,000	390,371
Depreciación y amortización	(50,734)	-	(50,734)	(27,428)	-	(23,306)
Gastos de personal	(350,680)	-	(350,680)	(350,680)	-	-
Gastos e intereses financieros	(5,092,581)	-	(5,092,581)	(5,092,516)	(27)	(38)
Otros gastos	(822,063)	-	(822,063)	(710,022)	(31,031)	(81,010)
Otros ingresos y egresos	2,252	-	2,252	2,252	-	-
(Pérdida) ganancia antes del impuesto sobre la renta	(2,017,661)	-	(2,017,661)	(2,284,620)	(19,058)	286,017
Impuesto sobre la renta corriente	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	-	-	-	-	-	-
(Pérdida) ganancia neta del año	(2,017,661)	-	(2,017,661)	(2,284,620)	(19,058)	286,017

Véase informe compilado de estados financieros.