

REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

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

ANEXO No. 1
FORMULARIO IN-A INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL

AÑO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2020

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 US\$200MM
Resolución SMV No.102-16 de 29 de febrero 2016, modificada mediante Resolución SMV 208-18 de 8 de mayo de 2018.

NÚMERO DE TELÉFONO DEL EMISOR +507 395 8422 / 19

DIRECCIÓN DEL EMISOR PH BMW Piso 6 Oficina A, ubicado en calle 50 con Vía Porras en San Francisco.

Panamá, República de Panamá

DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO ap@sgfpanama.com



I PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y desarrollo del Emisor

1. La razón social del emisor es: Desarrollos Comerciales, S.A.
2. El emisor es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá.
3. El emisor es una sociedad anónima constituida mediante la Escritura Pública No.3815 del 4 de junio de 2013 y opera en la República de Panamá.
4. Domicilio Comercial: PH BMW Piso 6 Oficina A, ubicado en calle 50 con Vía Porras en San Francisco, República de Panamá.
Correo Electrónico: ap@sqfpanama.com
Telefono:398-8419 / 22
5. La actividad principal del emisor es la compra, arrendamiento y administración de toda clase de bienes inmuebles dentro del territorio de Panamá.

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 Versailles, S.A., Bugaba Mall, S.A., Gorgona Bay, S.A. e Inmobiliaria Tula, S.A.

A continuación, un resumen de las adquisiciones, fusiones y ventas realizadas:

<u>Fecha</u>	<u>Tipo de transacción</u>	<u>Compañías</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.
29 de agosto de 2016	Fusión por absorción	Inmobiliaria Tula, S.A., Centro Comercial Calle 13, S.A., Desarrollos Santa Fe, S.A., Gorgona Bay, S.A., Inmobiliaria Little Saint Michael, S.A., Desarrollo La Siesta, S.A., Centro Comercial Plaza Versailles, S.A., y Plaza Ecuestre, S.A., se fusionará con Desarrollos Comerciales, S.A., a partir del 1 de abril de 2016, quedando ésta última como una sociedad única y sobreviviente con Escritura Pública No.16,437.
25 de agosto de 2017	Escisión de activos	Promotora Industrial de Exportaciones Panameñas, S.A. realizo traspaso de las fincas N° 63791-8721; N° 68334-8721; N°65239-8721 a Mornings Property, S.A.
31 de mayo de 2019	Venta de acciones	La Compañía DC vendió las Acciones de Mornings Property, S.A., y la cual contenia un lote de terreno con las siguientes fincas No. 63791-8721; No.68334-8721; No.65239-8721
20 de diciembre de 2019	Fusión por absorción	Inmobiliaria Valle Claro, S.A., se fusiono con Desarrollos Comerciales, S.A., quedando esta última como una sociedad única y sobreviviente con fecha de inscripción el 20 de diciembre de 2019.

A continuación, se presenta las Series vigentes durante el año 2020 y 2019:

<u>Serie</u>	<u>Monto autorizado</u>	<u>Fecha de colocación</u>	<u>Septiembre, 30 2020 (Compilado)</u>	<u>Septiembre, 30 2019 (Auditado)</u>	<u>Tasa de Interés</u>	<u>Vencimiento</u>
B (Senior)	9,300,000	30-03-2016	-	8,486,250	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	-	13,062,500	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 (Senior)	9,200,000	02-08-2019	9,200,000	9,200,000	7.25%	02-08-2029
G (Senior)	30,700,000	30-12-2019	30,700,000	-	Variable de Libor 3 meses + 3.75% anual mínimo 5%	30-12-2029
H (Senior)	20,300,000	30-12-2019	20,300,000	-	6.50%	30-12-2026
I y J (Senior)	<u>27,900,000</u>		<u>-</u>	<u>-</u>	Serán determinadas por el emisor según la demanda del mercado	Podrán ser emitidas con vencimiento de cinco, siete o diez años
	130,000,000		79,050,000	49,598,750		
Costos de emisión			(891,798)	(745,017)		
Total emisión Senior			78,158,202	48,853,733		
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>113,158,202</u>	<u>83,853,733</u>		

El Emisor no ha declarado dividendos para ningún valor emitido en el pasado.

6. Los activos totales de Desarrollos Comerciales, S.A., suman B/. 149M para el año 2020, de los cuales el 86% corresponden a Propiedades de Inversión que son destinados para obtener rentas. Todas las propiedades se encuentran localizadas en el territorio nacional y su fuente de financiamiento proviene de Bonos Corporativos.

7. A continuación, se presenta un cuadro de endeudamiento de Desarrollos Comerciales, S.A. al 30 de septiembre de 2020:

	2020	2019	
Pasivos			
Pasivos corrientes:			
Obligaciones bancarias	90,980	20,196,876	Garantizada
Cuentas por pagar proveedores y otros	122,914	248,123	No Garantizada
Anticipos de clientes	141,509	87,161	No Garantizada
Intereses por pagar	200,536	125,338	Garantizada
Gastos e impuestos acumulados por pagar	260,073	538,397	No Garantizada
Total de pasivos corrientes	816,012	21,195,895	
Pasivos no corrientes:			
Obligaciones bancarias	-	9,344,508	Garantizada
Bonos senior	78,158,202	48,853,733	Garantizada
Bonos subordinados	35,000,000	35,000,000	Garantizada (1)
Intereses por pagar	4,270,000	14,921,667	Garantizada
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	16,491,207	16,495,274	No Garantizada
Impuesto diferido	3,270,952	3,702,239	No Garantizada
Otros pasivos	239,118	320,130	No Garantizada
Prima de antigüedad	35,970	31,912	No Garantizada
Total de pasivos no corrientes	137,465,449	128,669,463	
Total de pasivos	138,281,461	149,865,358	

(1) Fianza solidaria emitida por SQF Group, Inc como garantía de la Serie A

Al 30 de septiembre de 2020, la deuda financiera del emisor consiste principalmente en Bonos Corporativos, los cuales se encuentran registrados ante la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá mediante resolución No. 102-16 de 29 de febrero de 2016 y modificada mediante resolución SMV 208-018 de 8 de mayo de 2018.

Los bonos Corporativos colocados a la fecha son: Bono Subordinada Serie A por B/. 35M y Bonos Senior Series C, E, F, G y H que totalizan B/. 79M.

El emisor mantiene relaciones con entidades financieras y de crédito tales como Banco General, S.A y Banistmo, S.A.

8. Durante el periodo fiscal terminado al 30 de septiembre de 2020, no hubo oferta de compra o intercambio de las acciones del Emisor. El 13 de noviembre de 2019, en reunión de Junta Directiva de SQF (Sociedad Controladora) se resolvió por unanimidad recibir el pago de intereses acumulados al 30 de septiembre de 2019 por B/. 14,921,667 producto de la tenencia de Bonos Subordinados, el uso de fondos autorizado fue la capitalización de Desarrollos Comerciales por el mismo monto. El 02 de diciembre de 2019, Banco General en calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia concedió una dispensa a Desarrollos Comerciales, S.A., para el pago de los intereses de los

Bonos Subordinados acumulados hasta el 30 de septiembre de 2019, por B/. 14,921,667 comprometiéndose SQF Group, Inc., en capitalizar dicho monto en Desarrollos Comerciales, S.A. Este pago de intereses de la Serie A se realizó el 16 de diciembre de 2019, fecha que corresponde al pago de intereses de la emisión de bonos.

9. El Emisor no ha declarado dividendos para ningún valor emitido en el pasado.
10. No existe una política de dividendos.
11. El emisor no ha diseñado reglas o procedimientos de Buen Gobierno Corporativo, sin embargo, el emisor cuenta con algunas reglas o procedimientos relevantes como:
 - 1) Supervisión de la Junta Directiva en las actividades de operación y financiamiento.
 - 2) Levantamiento de actas de Juntas Directivas que reflejan las tomas de decisiones.
 - 3) Existencia de un Comité de Gestión.
 - 4) Todos los accionistas tienen acceso a la información en caso de que lo necesiten.
 - 5) La Junta Directiva cuenta con un Director Independiente.
 - 6) Registros de contabilidad apropiados que reflejan razonablemente la posición financiera.

B. Capital Accionario

1. El capital social de Desarrollos Comerciales, S.A está compuesto por trecientas (300) acciones comunes, sin valor nominal, todas se encuentran emitidas y en circulación.
2. Capital adicional pagado.

El 13 de noviembre de 2019, en reunión de Junta Directiva de SQF se resolvió por unanimidad recibir el pago de intereses acumulados al 30 de septiembre de 2019 por B/. 14,921,667 producto de la tenencia de Bonos Subordinados, el uso de fondos autorizado fue la capitalización de Desarrollos Comerciales por el mismo monto. El 02 de diciembre de 2019, Banco General en calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia concedió una dispensa a Desarrollos Comerciales, S.A., para el pago de los intereses de los Bonos Subordinados acumulados hasta el 30 de septiembre de 2019, por B/. 14,921,667 comprometiéndose SQF Group, Inc., en capitalizar dicho monto en Desarrollos Comerciales, S.A. Este pago de intereses de la Serie A se realizó el 16 de diciembre de 2019, fecha que corresponde al pago de intereses de la emisión de bonos.

El 20 de junio de 2019, La Junta Directiva de SQF Group, Inc autorizo la capitalización de cuentas por cobrar a Desarrollos Comerciales, S.A., mediante resolución aprobada y firmada por los miembros de la Junta Directiva. Por otra parte, Desarrollos Comerciales, S.A., tuvo una reunión de Junta General de accionistas, en el cual autorizaba la capitalización de las cuentas por pagar a la sociedad SQF Group, Inc., por la suma de B/. 12,000,000.

Plan de opción de acciones de los empleados

El capital adicional pagado representa las opciones que mantuvieron los ejecutivos claves sobre 117,600 acciones comunes de la Sociedad Controladora (SQF Group, Inc.), de las cuales 117,600 expiraron en diciembre del año 2017.

3. A la fecha, no hay acciones mantenidas en Tesorería.
4. No existe acciones preferidas.

C. Pacto social y estatutos

1. A la fecha, no existen negocios o contratos entre el Emisor y sus Directores o Dignatarios, salvo contratos de arrendamiento con empresas relacionadas con tiendas ancla como lo son: (Novey y Cochez).
2. A la fecha, no existen disposiciones en el pacto social del Emisor en relación a que Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores del Emisor tengan: a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tengan interés; b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quorum independiente; c) retiro o no retiro de Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores por razones de edad. Para ser Director del Emisor no se requiere ser accionista del mismo.
3. A la fecha, la propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2020, se encuentra en posesión de un solo accionista: SQF Group, Inc.
4. No existen restricciones en cuanto al cambio de los derechos de los tenedores de las acciones, más que las establecidas por Ley.
5. Las Asambleas Generales de Accionistas son celebradas una vez al año y el Pacto permite la convocatoria de Asambleas extraordinarias, y las condiciones bajo las cuales son convocadas son las estipuladas en la Ley. En ambos casos las Asambleas podrán ser convocadas por el presidente de la Junta Directiva.
6. A la fecha no hay limitaciones en los derechos para ser propietario de valores del Emisor.
7. A la fecha, las acciones del Emisor son de libre circulación y no existe restricción alguna para su traspaso. La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2019, se encuentra en posesión de un solo accionista SQF Group, Inc.
8. Las modificaciones al capital social del Emisor se realizarán según lo requerido por la Ley.



D. Descripción del negocio

1. Giro normal de negocio

El Emisor se dedica a la adquisición de proyectos inmobiliarios y construcción indirecta para el alquiler de espacios comerciales, los proyectos están ubicados en la República de Panamá. A la fecha de este Informe el Emisor mantiene 16 activos estabilizados, 1 en proceso de estabilización y 1 terreno. A continuación, se presenta un breve resumen de cada uno de estos proyectos:

Activos estabilizados:

- **Plaza Más Versalles:** Se encuentra ubicado en una zona de alta densidad demográfica en la ciudad de Panamá con un poder adquisitivo medio y alto. En la actualidad cuenta con un grupo de arrendatarios altamente diversificado en el cual se encuentran; instituciones financieras, servicios odontológicos, entre otros.
- **Plaza Más Bugaba:** Ubicada en la provincia de David en una de las vías más importantes y transitadas para ir a boquete, este activo actualmente cuenta con la participación de; Cochez, Romero y Dominos Pizza.
- **Edificio Corporativo Grupo Rey:** Ubicado entre Vía Argentina y la vía España, con la combinación ideal entre espacio comercial y zona de oficinas. Las oficinas cuentan con un diseño contemporáneo y muy funcional, las cuales son arrendadas al Grupo Rey, por otra parte el área comercial ubicada en la entrada principal de la avenida cuenta con un alto tráfico peatonal, ya que está cerca de la entrada a la estación del metro Vía España, esta área comercial está ocupada por Farmacias Metro, Pinturas del Istmo y Subway.
- **Plaza Más Calle 13:** con el fin de seguir desarrollando plazas comerciales de fácil acceso y funcionalidad, se llevo a cabo este proyecto en la provincia de Colon, siendo este sector beneficiado por el alto flujo vehicular, entre el Supermercado Rey y McDonald's y la Zona Franca de la Ciudad de Colón que se encuentra a pocos metros de la Plaza. Esta Plaza cuenta con una estación de combustible Delta, una financiera Más Me Dan, Dominós Pizza, Auto accesorios el Chinito y Supermercado Justo y Bueno.
- **Galería el Dorado:** Se trata de una plaza comercial ubicado a una de las vías principales del país como es la Tumba Muerto, en este proyecto contamos con la presencia de marcas importantes como lo son; BAC, Mapfre, Metrobank, Krispy Kreme, Laboratorio Rally, entre otros conceptos.
- **Plaza Más Riviera:** Ubicada en la provincia de David, a pocos metros del aeropuerto de David, contando con la participación de dos tiendas ancla como lo son: (Romero y Cochez), adicional lo acompañan marcas como; Dominos Pizza, Estación de Servicio Texaco, entre otros conceptos de negocios conocidos en el sector.
- **Plaza Más La Siesta:** Ubicado en un área con una densa población en la zona de Tocumen. Cuenta con la participación de Todo a Dollar, Mr Precio, Subway, Dominos Pizza, KFC, Dairy Queen, entre otros conceptos de negocios que hacen que esta plaza sea el sitio ideal para la población que radica en la zona.
- **Plaza Más Los Ángeles:** esta plaza comercial se encuentra ubicada en un mix de mercado interesante entre lo industrial y lo urbano, teniendo acceso a dos vías importantes como La Tumba Muerto y la Transistmica. Actualmente en este proyecto participa Novey, todo a Dollar, Salón de Belleza y Restaurante.

- **Portafolio de Activos McDonald's:** compuesto por ocho inmuebles operacionales que se encuentran arrendados a Arcos Dorado:
 - Rapenburg: ubicado en Chiriquí.
 - Arigthand: ubicado en Arraiján.
 - Tocuman: ubicado en Tocumen.
 - Western: ubicado en Vacamonte.
 - Versa: ubicado en Plaza Versalles.
 - Greenco: ubicado en Chorrera.
 - Saint Fernand: ubicado en Vía España
 - Saint Michael: ubicado en San Miguelito.

- **Plaza Más Santa Fe:** Esta plaza comercial se encuentra en Pacora, área que tiene proyectado un crecimiento importante de construcción de viviendas. Cuenta con la participación de: Supermercados Mr. Precio, Dominos Pizza, panadería Misky, Restaurant Yenny, Salón de Belleza y Mone.

Terreno:

- **Plaza Más Coronado:** Es un lote de terreno situado en sector playa coronado, al lado del Club Ecuéstre y Frente a la Clínica San Fernando. Corregimiento Nueva Gorgona. Cuenta con una superficie de 10,000m².

2. Descripción de la industria

El brote de Covid-19 se informó por primera vez a fines de 2019. En ese momento, un grupo de casos que mostraban los síntomas se identificó una "neumonía de causa desconocida" en Wuhan, la capital de la provincia china de Hubei. El 31 de diciembre de 2019, China alertó a la Organización Mundial de la Salud (OMS) de este nuevo virus. El 30 de enero de 2020, la OMS declaró el brote como una "emergencia de salud pública de importancia internacional". Desde entonces, el virus se ha extendido por todo el mundo. El 11 de marzo de 2020, la OMS declaró que el brote de Covid-19 era una pandemia.

El 13 de marzo de 2020, el Gobierno Nacional, mediante la Resolución de Gabinete No. 11 de 13 de marzo de 2020, anunció y decreto Estado de Emergencia Nacional en la República de Panamá, y en días subsiguientes decreto medidas de restricción de movilidad y de operación de muchos comercios a fin de contener la propagación de la pandemia COVID-19, lo cual ha resultado en afectación económica en el comercio en general. El emisor estima que la mayor parte del impacto económico causado por lo anterior ya ha sido absorbida tal como reflejan las cifras presentadas, no obstante, por ser un evento en curso puede aún producirse un impacto negativo para el próximo año.

El Emisor al 30 de septiembre de 2020, tiene una ocupación del 79%.

3. Principales Mercados en los que Compite

El Emisor obtiene sus ingresos por arrendamiento de diferentes ubicaciones en el país detalladas de la siguiente manera: Provincia de Panamá Centro 77%, Provincia de Panamá Oeste 4%, Provincia de Chiriquí 16%, y Provincia de Colón 3%.

El total de ingresos por alquileres del Emisor, al cierre de septiembre 2020, sin incluir los ingresos reconocidos en base lineal ni los ingresos por mantenimiento, fueron \$7,506,188 de los cuales Rey Holding representa el 46%, Cochez y Compañía 14% y Arcos Dorados el 15%.

4. Otras Consideraciones

Las estaciones climáticas no afectan los negocios del Emisor.

5. Metodos de Ventas

La principal fuente de ingresos del Emisor proviene del arrendamiento de sus activos. Los principales inquilinos, los cuales actúan como anclas son Supermercados Rey, Mr. Precio, Romero, Farmacias Metro, Novey, Cochez, cabe destacar que las marcas de Novey y Cochez son empresas relacionadas al Emisor. En adición, Arcos Dorados es otro inquilino importante el cual significó el 15% de los ingresos de arrendamiento para el 2020.

Resulta relevante indicar que los ingresos por alquileres que obtiene el emisor tienen un alto componente fijo. Además, los contratos de arrendamientos en general contienen incrementos anuales entre 3% y 5%.

6. Canales de Mercado

El Emisor realiza la gestión directa de búsqueda de inquilinos por medio de su gerente comercial, utilizando medio digitales y vallas publicitarias para impulsar los locales comerciales disponibles.

7. Patentes, Licencias Industriales

A la fecha, no existen patentes, licencias industriales de los cuales el Emisor sea dependiente y que afecte significativamente su negocio o rentabilidad.

8. Posición Competitiva

El Emisor mantiene competencia con distintos centros y plazas comerciales en diversas provincias del país, incluyendo Chiriquí, Colón, y Ciudad de Panamá. El Emisor posee altas ventajas competitivas entre ellas sus anclas generadoras de alto tráfico, elevados estándares de construcción y buena gestión administrativa de las plazas.

9. Regulaciones Públicas

En atención a las normas que regulan en Panamá a las sociedades anónimas y donde el Emisor es una de ellas, las instituciones Públicas que controlan su funcionamiento administrativo son:

- a. El Ministerio de Comercio e Industrias mediante al aviso de operación.
- b. Ministerio de Economía y Finanzas en cuanto a la Tasa Unica, Impuestos sobre rentas, Impuestos sobre la transferencia de bienes corporales muebles y la prestación de servicios e Impuestos sobre Inmuebles,
- c. Municipio en cuanto a las tasas de impuestos municipales y publicidad.
- d. Superintendencia del Mercado de Valores en cuanto a la Emisión de Bonos Corporativos de Desarrollos Comerciales, S.A.

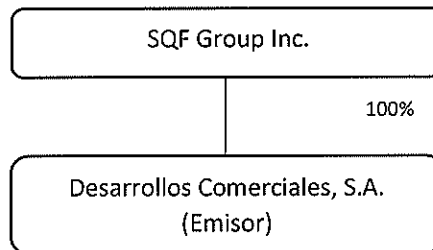
10. Tributo

Ver Capítulo VI Tratamiento Fiscal de este informe

11. Litigios Legales y Sanciones Administrativas

A la fecha de este Informe de Actualización, el Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por parte de la SMV ni por parte de la BVP, ni organizaciones auto reguladas que puedan considerarse materiales con respecto a este Informe.

E. Estructura Organizativa



F. Propiedades

Los activos principales del Emisor son un edificio con oficinas, centros comerciales estilo "strip mall" y un terreno que componen las propiedades de inversión.

El Emisor clasifica los edificios y terrenos como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión". Como lo permite la norma, el Emisor adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de las propiedades se obtiene por medio de valuadores independientes y el cambio en el valor razonable se reconoce como un ingreso o pérdida en el estado de resultados.

No existen temas ambientales que puedan afectar la utilización de los activos principales del Emisor.

El valor razonable de mercado está basado en avalúos realizados por empresas valuadoras de reconocida experiencia y trayectoria en la República de Panamá, quienes han realizado una estimación de los valores de las propiedades, la técnica utilizada por los valuadores es 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 2020. Ver Estados Financieros del Emisor.

G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencia

A la fecha, el Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo de Intangibles.

H. Información sobre tendencias

Según datos proporcionados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de agosto del 2020 disminuyó un 29.17%¹ respecto a período similar del año anterior.

El desempeño de la economía panameña en el tercer trimestre de 2020, medido a través del Producto Interno Bruto Trimestral (PIBT), presentó una caída de 23.6%, respecto a período similar del año anterior.

La calificadora de riesgo Standard and Poor's (S&P), mantuvo el grado de inversión a Panamá. No obstante, revisó a la baja la calificación soberana de Panamá de BBB+ a BBB debido a los efectos de la pandemia del coronavirus en la economía y su consolidación fiscal.

¹.

<https://www.inec.gob.pa/archivos/A053342420201124110935/IMAE%20Comentario%20Agosto%202020%20Sugerencia%20de%20DAEF.pdf>

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

El índice de liquidez (activo corriente / pasivo corriente) para el año 2020 ha aumentado a 15x comparado con el año 2019 que fue por 0.50x. El aumento corresponde a la disminución de préstamos interinos por B/.20M clasificados en la porción corriente.

A continuación, se presenta un resumen de los flujos de efectivos al 30 de septiembre:

	2020	2019
Flujos de efectivo de las actividades de operación:	1,004,366	852,613
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:	-592,660	8,008,186
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:	-393,367	-8,614,129
Aumento neto de efectivo y depósitos en bancos	18,339	246,670
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año	1,112,144	865,474
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	1,130,483	1,112,144

El estado de Flujo de Efectivo no incluye la cuenta de concentración ni la cuenta de reserva las cuales forman parte del Fideicomiso de Garantía de Emisión de Bonos Senior, este efectivo totaliza al cierre fiscal del 2020 B/. 2.1M.

B. Recursos de Capital

Al 30 de septiembre de 2020, el Emisor mantiene en circulación Bonos Senior que totalizan B/. 79M (2019: 49M) que representan del total de pasivo un 57%.

	2020	2019
Crédito Interino Proyectos	-	29,248,464
Bonos Bullet	48,350,000	28,050,000
Bonos Amortizables	30,700,000	21,548,750
	<u>79,050,000</u>	<u>78,847,214</u>

Al 30 de septiembre 2020, la razón de total pasivos sobre total patrimonio ajustados es 1.40x. El emisor se encuentra en cumplimiento de todos los compromisos y obligaciones adquiridas.

SQF Group, Inc. (Sociedad Controladora), es el tenedor del 100% de los bonos subordinados emitidos por Desarrollos Comerciales S.A., al mismo tiempo es el tenedor del 100% de las acciones de dicha sociedad. En este sentido, las cuentas por pagar con partes relacionadas serán convertidas en deuda subordinada, una vez la Compañía realice la siguiente emisión de bonos subordinados.

El 8 de mayo de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la resolución N° 208-18, autorizo modificar el prospecto de la Emisión de Desarrollos Comerciales S.A. para incluir una fianza solidaria emitida por SQF Group como garantía de la Serie A (bonos

Subordinados), es decir que SQF Group además de ser el tenedor de la totalidad de los bonos subordinados es fiador solidario del Emisor con respecto a los bonos subordinados.

	Septiembre, 30 2020	Septiembre, 30 2019
Total Pasivos	138,281,461	149,865,358
(-) Menos Bonos Subordinados SQF Group, Inc	(35,000,000)	(35,000,000)
(-) Menos Cuentas por pagar a SQF Group, Inc	(16,490,672)	(16,491,672)
Total Pasivos Ajustados	86,790,789	98,373,686
Total Patrimonio	10,660,746	3,232,336
(+) Mas Bonos Subordinados SQF Group, Inc	35,000,000	35,000,000
(+) Mas Cuentas por pagar a SQF Group, Inc	16,490,672	16,491,672
Total Patrimonio Ajustados	62,151,418	54,724,008
Apalancamiento Ajustado (Total Pasivos Ajustados / Total Patrimonio Ajustados)	1.40	1.80

C. Resultados de las Operaciones

Los Ingresos al 30 de septiembre de 2020, fueron B/.9.6M (2019: B/.10M) cifra que significa una disminución del 4% con respecto al año anterior, como consecuencia de algunos acuerdos temporales de descuento de cánones en respuesta a las medidas de restricción de movilidad y de operación de los comercios impuestos por el Gobierno Nacional. En este mismo sentido, observamos en el rubro de cambios en el valor razonable de las propiedades un deterioro de propiedades al cierre del ejercicio por B/.6.1M. Las mediciones del valor razonable de las propiedades de inversión son realizadas por valuadores independientes que determinan el valor utilizando una 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 tal como es requerido por las Normas Internacionales de Contabilidad N° 40.

Los gastos financieros totalizan B/.9.6M (2019: B/. 10.5M) disminuyeron en un 8% con respecto al año anterior. Los gastos de intereses incluyen los intereses de los Bonos Subordinados que devengan anualmente una tasa del 12% sobre un saldo emitido de B/. 35M.

D. Análisis de Perspectivas

Según datos del Banco Mundial se espera que la economía panameña durante el 2020 se contraiga significativamente por la pandemia de la COVID-19 (Coronavirus).

La agencia Standard & Poor's en el mes de abril redujo a negativa desde estable la perspectiva de la calificación crediticia de Panamá, debido a los efectos de la pandemia del coronavirus en la economía y en su consolidación fiscal.

El 13 de marzo de 2020, el Gobierno Nacional, mediante la Resolución de Gabinete No. 11 de 13 de marzo de 2020, anunció y decreto Estado de Emergencia Nacional en la República

de Panamá, y en días subsiguientes decreto medidas de restricción de movilidad y de operación de muchos comercios a fin de contener la propagación de la pandemia COVID-19, lo cual ha resultado en afectación económica en el comercio en general. El emisor estima que la mayor parte del impacto económico causado por lo anterior ya ha sido absorbida tal como reflejan las cifras presentadas, no obstante, por ser un evento en curso puede aún producirse un impacto negativo para el próximo año.

III DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad

1. Directores Principales, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores
(a) Directores Principales y Dignatarios

JULIO CESAR LIZARZABURU GALINDO – Director y Presidente

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 12/Julio/1973
Domicilio Comercial: Calle 50 - BMW Plaza 6ª – San Francisco - Ciudad de Panamá
Teléfono: 398-8422
Email: jlizarza@itag.com.pa
Apartado Postal: 0832-01215

Obtuvo un MBA en la Tulane University - A.B. Freeman School of Business. Es Director, Presidente de Desarrollos Comerciales S.A. Participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor. Adicionalmente, también ocupó cargo de Director en Saint Honoré (2010), Franquicias Panameñas (2009), y Unity (2008). Anteriormente ocupó el cargo de Director en Cochez, (enero de 2003 – noviembre de 2004) y fue socio en Molino (enero de 2005 – agosto de 2012). Entre 2000 y 2012 ejerció de profesional independiente en el sector de la Banca de Inversión.

ALEXANDER PETER PSYCHOYOS SCHEFFER - Director y Secretario

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 16/Julio/1985
Domicilio Comercial: Calle 50 - BMW Plaza 6ª – San Francisco - Ciudad de Panamá
Teléfono: 398-8422
Email: ap@sqfpanama.com
Apartado Postal: 0832-01215
Fax: 395-5686

Obtuvo un Masters of Finance por la Tulane University-IESA (2011 – 2012) y el Business Bachelor of Science Marketing por la Fairfield University (USA) (2004 – 2007). Ocupó el cargo de General Manager en SQF Group (2013-2018) y anteriormente había trabajado en Towerbank como oficial de crédito (2009-2011). Es Director y Secretario de Desarrollos Comerciales S.A. Por tanto, participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor. Además, es Director en SQF Group, Inc. y en Rey Holdings Corp., que opera los establecimientos comerciales Supermercados Rey, Romero, Mr. Precio y Farmacias Metro.

RAÚL COCHEZ MADURO - Director y Tesorero

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 07/Junio/1974
Domicilio Comercial: Oficinas Cochez - Tocumen – República de Panamá
Teléfono: 302-8621
Email: rcochez@cochezycia.com
Apartado Postal: 0832-01215
Fax: 395-5686

Es Director y Tesorero de Desarrollos Comerciales S.A. y además es Director en Cochez y Cía SA, que opera los establecimientos comerciales Cochez y Novey. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

FELIPE ENCINALES - Director

Nacionalidad: Colombiano
Fecha de Nacimiento: 16/Diciembre/1948
Domicilio Comercial: Carrera 7 # 71 – 52 Torre B – Piso 15
Teléfono: 748-9000
Email: fencinales@inverlink.com
Apartado Postal: NA
Fax: 748-9000

M.B.A., Harvard Business School; Economía Industrial, Universidad de Los Andes. Es Director de Desarrollos Comerciales S.A y SQF Group. Adicionalmente es Socio fundador de Inverlink Tiene más de 25 años de experiencia en banca de inversión. En su calidad de socio de Inverlink, ha dirigido un amplio número de transacciones de compañías entre las que se incluyen Progreso Corporación Financiera, Progreso Leasing, Progreso Reforestadora, Agrifim de Colombia, Rapistan de Colombia, Seguridad Móvil, Colcomp, Gameco, Crump América, CDM de Colombia, Café Almendra Tropical, Ofa, Calox, IFC, J.E. Rueda y Cia., Ospinas y Cia. S.A. Computec S.A., Luminex., entre otras. Durante los años de 1984 y 1985 ocupó la Vicepresidencia de Fiduciaria del Banco de Colombia, posición desde la que tuvo la oportunidad de dirigir el proceso de privatización de las empresas del denominado Grupo Grancolombiano. Ha tenido oportunidad de participar en las Juntas Directivas de numerosas empresas en Colombia. Dentro de estas se destacan la Presidencia de la Junta Directiva del Diners Club de Colombia S.A. y como principal en las Juntas Directivas de la Cabot Colombiana S.A., Agrifim de Colombia S.A., Cenpro T.V. S.A. Gameco S.A., Crump América S.A., Colcomp S.A., Fortaleza Compañía de Financiamiento Comercial S.A., y Operationsmile.org.

MAURICIO SALDARRIAGA - Director

Nacionalidad: Colombiano
Fecha de Nacimiento: 5/Mayo /1974
Domicilio Comercial: Carrera 7 # 71 – 52 Torre B – Piso 15
Teléfono: 748-9000
Email: msaldarriaga@inverlink.com
Apartado Postal: NA
Fax: 748-9000

Master en Finanzas, City University of London; Administrador de Empresas del Colegio de Estudios Superiores de Administración – CESA. Es Director de Desarrollos Comerciales S.A y SQF Group. Tiene más de 15 años de experiencia en banca de inversión tanto a nivel local como internacional. Antes de vincularse a INVERLINK en el 2002, Mauricio trabajó en New York y Londres con Salomon Smith Barney. Inició su carrera en banca de inversión en las oficinas en Bogotá de Deutsche Morgan Grenfell. Cuenta con amplia experiencia en transacciones de M&A, emisiones en los mercados de capitales y financiaciones estructuradas habiendo asesorado tanto a compañías locales como internacionales e igualmente a fondos de capital privado y otros inversionistas institucionales

ENNA FERRER - Directora Independiente

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 8/Agosto /1959
Domicilio Comercial: Avenida Samuel Lewis y Calle 54, Edificio Afra, Piso 10
Apartado Postal: 0830-00682 Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Teléfono: 263-9355
Email: ennaferrer@afra.com

Maestría en Derecho, Escuela de Leyes, Universidad de Michigan. Licenciada en Derecho y Ciencias Políticas, Summa Cum Laude, Universidad Católica Santa María la Antigua. Enna es Miembro del Colegio Nacional de Abogados y de la Asociación de Exalumnos de la Universidad de Michigan. Fue miembro de la Junta Directiva de la Escuela Internacional de Panamá entre durante los años 1998-2002. En vista de su extensa experiencia fue designada juez del Tribunal Administrativo del Banco Interamericano de Desarrollo durante los años 1999-2004. Enna es socia de la firma de abogados Alfaro, Ferrer, & Ramírez.

(b) Ejecutivos y Administradores

GINA ALEJANDRA LOVO TORO, CFA – GERENTE GENERAL

Nacionalidad: Italiana
Fecha de Nacimiento: 08/Noviembre/1983
Domicilio Comercial: PH BMW Piso 6, Oficina A. Calle 50 con Vía Porras - Ciudad de Panamá
Teléfono: 398-8419
Email: glovo@sqfpanama.com
Apartado Postal: 0832-01215

Estudio Finanzas y Comercio Exterior, en la Universidad Sergio Arboleda en Bogotá Colombia, luego realizó una especialización en Gestión Financiera en la misma institución. Desde el 2009 reside en Panamá donde se ha desempeñado como Gerente en el área de Assets Liabilities and Capital Management (ALCM) de HSBC Bank, posteriormente fue Gerente de Finanzas de Prival Bank y luego Gerente de Banca de Inversión en Prival Bank. Se vinculó a Desarrollos Comerciales S.A. en 2017 como Vicepresidente de Finanzas para luego ser nombrada en 2019 como Gerente General.

2. Empleados de Importancia y Asesores

A la fecha la compañía no emplea a personas en posiciones no ejecutivas (científicos, investigadores, asesores en general) que hacen contribuciones significativas al negocio de la compañía.

Al 30 de septiembre de 2020, la compañía contaba con 14 empleados.

3. Asesores Legales

a. Asesor Legal Interno

El Emisor no cuenta con asesores legales internos ya que subcontrata los servicios que necesita.

b. Asesor Legal Externo

ARIAS, ABREGO, LÓPEZ & NORIEGA

Dirección Comercial: Edificio Magel, Primer Piso, Ave. Samuel Lewis,
Apartado Postal: 0816- Ciudad de Panamá, República de Panamá
Contacto Principal: Mario Arias
Correo Electrónico: marias@aal-law.com
Teléfono: 396-5990

Galindo, Arias & López

Dirección Comercial: Avenida Federico Boyd y Calle 51, Scotia Plaza, Piso 11
Apartado Postal: 0816-03356, Panamá, República de Panamá
Contacto Principal: Cristina Lewis
Correo Electrónico: clewis@gala.com.pa
Teléfono: 303-0303
Fax: 303-0434

El Emisor ha designado a Galindo, Arias & López como su asesor legal para la preparación de los Bonos, del Contrato de Agente de Pago, del Contrato de Fideicomiso, del Contrato de Corretaje de Valores, del Prospecto Informativo, Contrato de Suscripción y en el registro de los Bonos en la SMV y en la BVP.

4. Auditores

a. Auditor Interno

El Emisor no cuenta con auditores internos.

b. Auditor Externo

Deloitte LATCO - Latin American Countries Organization

Dirección Comercial: Torre Banco Panamá, Piso 12
Apartado: 0816-01558, Panamá, República de Panamá
Contacto Principal: Visitación Perea
Correo Electrónica: vperea@Deloitte.com
Teléfono: +507 303-4100 Ext.: 4138
Fax: +507 269 2386

5. Designación por acuerdos o entendimientos

Los miembros de la Junta Directiva y el Gerente General del Emisor son elegidos por la asamblea de accionistas. A la fecha, ningún director, dignatario, ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con clientes o suplidores del Emisor.

B. Compensación

La compañía mantuvo un Plan de Opción de acciones para los ejecutivos claves, quienes tuvieron opciones sobre 117,600 acciones comunes de la Sociedad Controladora (SQF Group, Inc.), de las cuales 117,600 expiraron en diciembre del año 2017.

C. Prácticas de Gobierno Corporativo

A la fecha de este Informe, el Emisor no ha adoptado las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la SMV.

D. Empleados

Al 30 de septiembre de 2020, la Compañía contaba con 14 empleados permanentes.

E. Propiedad accionaria

Al 30 de septiembre de 2020, el capital social del emisor está compuesto por trescientas (300) acciones comunes sin valor nominal, todas se encuentran emitidas y en circulación.

A continuación, un desglose del capital accionario al 30 de septiembre de 2020:

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Valor Nominal	Capital Pagado
Acciones Comunes	300	300	\$0	\$10,000
Acciones en Tesorería	-	-	-	-
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Total	300	300	\$0	\$10,000

Desarrollos Comerciales, S.A. es una subsidiaria 100% de SQF Group, Inc., único accionista y compañía controladora del Emisor, SQF está registrada bajo las leyes de la República de Panamá, en el Registro Público en la sección mercantil con ficha No. 813082 y documento No. 2457612.

Al 30 de septiembre de 2020, la composición accionaria de SQF Group, Inc. es la siguiente:

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% del total de las acciones	Número de accionistas	% de la Cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	1,508,593	22%	4	12%
Otros Empleados	-	0%	-	0%
Otros Accionistas	5,500,647	78%	30	88%
Total	7,009,240	100%	34	100%

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control.

A continuación, se detalla la composición accionaria mayor al 10% de SQF Group, Inc. único accionista y dueño del 100% de Desarrollos Comerciales, S.A. al 30 de septiembre de 2020:

Nombre de Accionistas	N° Acciones	% Participación
ITAG	1,200,000	17.1%
INVERSIONES N&T, S.A.	765,968	10.9%
IK, S.A.	765,968	10.9%
CR, EE, MA, S.A.	765,968	10.9%
Otros Inversionistas minoritarios	3,511,336	50.1%
Grand Total	7,009,240	100.0%

Se detalla a continuación grupo de acciones:

Grupo de Acciones	N° Acciones	% del total de las acciones	N° Accionistas	% de la cantidad total de accionistas
1-25,000	95,334	1%	7	21%
25,001-100,000	810,090	12%	15	44%
100,001-250,000	1,102,214	16%	5	15%
250,001-500,000	903,698	13%	2	6%
500,001-1,000,000	2,897,904	41%	4	12%
>1,000,000	1,200,000	17%	1	3%
	7,009,240	100%	34	100%

B. Persona controladora

El emisor es una subsidiaria 100% propiedad de SQF Group, Inc.

C. Cambios en el control accionario

A la fecha de este informe no existe ningún arreglo que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

V. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y FILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

La empresa realiza transacciones con compañías relacionadas. Las cuentas por pagar no devengan intereses y su vencimiento es a largo plazo; su repago dependerá del flujo de efectivo que genere la compañía luego de cumplir con las obligaciones adquiridas. Los saldos y transacciones con partes relacionadas al 30 de septiembre de 2020 se muestran a continuación:

	Septiembre, 30 2020	Septiembre, 30 2019
Atlantic Developers, Inc - compañías relacionadas	552,490	361,557
SQF Group, Inc - compañías relacionadas	16,491,207	16,495,274
Intereses por pagar bonos subordinados - SQF Group, Inc	4,270,000	14,921,667
Bonos subordinados - SQF Group, Inc	35,000,000	35,000,000

Transacciones con partes relacionadas:

	2020	2019
Ingresos por alquileres		
Cochez y compañía, S.A.	1,221,859	1,644,660
Gastos de intereses por bono subordinado - SQF Group, Inc	4,270,000	4,375,000

El emisor mantiene contratos de arrendamiento con Cochez, S.A., que es una empresa relacionada.

No se ha dado ni recibido garantías para ninguna cuenta por cobrar o pagar a partes relacionadas. Al 30 de septiembre de 2020, la compañía no ha hecho ninguna provisión para cuentas dudosas relacionadas con montos que adeuden las partes relacionadas.

B. Interés de Expertos y Asesores

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Informe son a su vez, Accionista, Director o Dignatario de la Compañía.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital

De conformidad con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la SMV, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 modificada por la Ley No.31 de 5 de abril de 2011, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al impuesto sobre la renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el impuesto sobre la renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

La compra de valores registrados en la SMV por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

En caso de que un tenedor de bonos adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago el registro de la transferencia del bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de

pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los bonos.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses

El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, y sus leyes reformatorias y el Título II de la Ley 67 del 1ro de septiembre del 2011 (la "Ley del Mercado de Valores") prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la SMV y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los Impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos Impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los Impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de Impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un Impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un Impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de la República de Panamá.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

A. Resumen de la Estructura de Capitalización

1. Acciones y títulos de participación

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDADES DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSATIL	CAPITALIZACION DE MERCADO
Acciones Comunes	300	NA	NA

2. Títulos de Deuda

Tipo de Valor y Clase	Vencimiento	Monto Emitido y en circulación	Listado Bursátil
Serie A	Marzo 30, 2041	35,000,000	DCOM1200000341A
Serie C	Marzo 30, 2026	7,600,000	DCOM0700000326C
Serie E	Noviembre 18, 2026	11,250,000	DCOM0675001126E
Serie F	Agosto 02, 2029	9,200,000	DCOM0725000829F
Serie G	Diciembre 30, 2029	30,700,000	DCOM0565251229G
Serie H	Diciembre 30, 2026	20,300,000	DCOM0650001226H

B. Descripción y Derecho de los Títulos

1. Capital accionario

Al 30 de septiembre de 2020, el capital autorizado del Emisor consistía en trescientas (300) Acciones Comunes sin valor nominal, de las cuales había trescientas (300) acciones emitidas y en circulación.

A continuación, un desglose del capital accionario al 30 de septiembre de 2020:

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Valor Nominal
Acciones Comunes	300	300	\$0
Acciones en Tesorería	-	-	-
Acciones Preferidas	-	-	-
Total	300	300	\$0

2. Títulos de participación

A la fecha, no existen títulos patrimoniales o de participación de naturaleza distinta a las acciones de capital emisor.

3. Títulos de deuda

- a) La Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá otorgó al Emisor el registro de una Oferta Pública de Bonos Corporativos por US\$200,000,000 mediante Resolución SMV-102-16 de 29 de febrero de 2016. A continuación, un resumen de los Bonos en circulación:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto en circulación
A	12.00%	25 años	Marzo 30, 2041	35,000,000
C	7.00%	10 años	Marzo 30, 2026	7,600,000
E	6.75%	10 años	Noviembre 18, 2026	11,250,000
F	7.25%	10 años	Agosto 02, 2029	9,200,000
G	Variable de Libor 3 meses + 3.75% mínimo 5.00%	10 años	Diciembre 30, 2029	30,700,000
H	6.5%	7 años	Diciembre 30, 2026	20,300,000

- b) Los Bonos Serie A estarán subordinados en sus pagos a capital mientras existan Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación de esta Emisión. Las Series Senior de los Bonos constituyen obligaciones directas del Emisor, no subordinadas y garantizadas del Emisor.
- c) Con excepción de las restricciones contempladas por la ley, el emisor no tiene restricciones en cuanto al pago de dividendos, recompra de acciones o disminución de capital.
- d). Se entenderá que existe un "Evento de Incumplimiento" en relación con los Bonos si:
- El Emisor no pagase cualquiera suma de intereses o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a las Series Senior de los Bonos. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes desde la fecha en que se debía realizar el pago.
 - El Emisor manifestara de cualquiera forma escrita su incapacidad para pagar cualquiera deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, en quiebra o sujeto a concurso de sus acreedores.
 - El Emisor incumpla cualquiera de Obligaciones de Hacer o No Hacer; las Obligaciones Financieras o con cualquiera de las condiciones contenidas en los Documentos de la Emisión, incluyendo las condiciones de los Contratos de Arrendamiento.
 - El Emisor hiciera falsas representaciones y garantías en los Documentos de la Emisión. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en que el Agente de Pago notificó la existencia de la falsedad.

- El Emisor incumpla cualquier deuda, que conjuntamente sumen más de US\$1,000,000. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes de haber ocurrido dicho incumplimiento.
- Si alguno de los gravámenes y garantías constituidos para garantizar la Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto en una forma distinta a lo previsto en los Documentos de la Emisión.
- El Emisor incumpla cualquiera de sus obligaciones establecidas en el Fideicomiso de Garantía. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los cuarenta y cinco (45) días calendarios siguientes, contados a partir de la fecha en que se produjo tal incumplimiento, sin necesidad y obligación de parte del Agente Fiduciario de notificar al Emisor sobre la ocurrencia de incumplimiento de que se trate.
- Si el Emisor incumple con el pago de una sentencia u otra orden judicial en exceso de US\$1,000,000.
- Si se decreta el secuestro o embargo de bienes del Emisor por un monto igual o mayor a US\$1,000,000 y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.
- Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor.
- Si se modifica su composición accionaria actual, directa o indirectamente, de forma que resulte en un Cambio de Control.

e) Las Series Senior de los Bonos están garantizadas por un Fideicomiso de Garantía constituido con BG Trust Inc., como Agente Fiduciario, para el beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Series Senior. El Fideicomiso de Garantía contiene los siguientes bienes y derechos:

1. Primera hipoteca y anticresis sobre las Fincas, y cuyo valor de mercado representará en todo momento por lo menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto de Capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación
2. Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento de las Fincas del Emisor o subsidiarias del Emisor, los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración.
3. Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda en la cual se depositarán y mantendrán en todo momento fondos suficientes para cubrir los próximos tres (3) meses de pagos de capital e intereses de las Series Senior de los Bonos.
4. El endoso de las pólizas de seguro sobre las mejoras sobre las Fincas hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras.
5. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

C. Información de Mercado

Los Bonos Corporativos se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., Estos valores descritos anteriormente se encuentran registrados en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. El banco liquidador para las operaciones en Latinclear es B.G. Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A.

PARTE II RESUMEN FINANCIERO

A. Presentación

Desarrollos Comerciales, S.A.

ESTADO DE RESULTADOS	Año que Reporta			
	2020-09-30	2019-09-30	2018-09-30	2017-09-30
Ventas o Ingresos Totales	9,659,686	10,266,209	10,192,491	9,468,705
Margen Operativo	83%	81%	75%	61%
Gastos Generales y Administrativos	-1,676,612	-1,907,949	-2,560,721	-3,736,770
Acciones emitidas y en circulación	300	300	300	300
Utilidad o Pérdida por Acción	-24,940	-24,881	-24,005	-7,490
Depreciación y Amortización	-106,313	-108,866	-110,822	-96,561
Utilidad Operativa	7,983,074	8,358,260	7,631,770	5,731,935
Gastos Financieros	-9,674,473	-10,491,671	-10,500,625	-10,511,900
Utilidad o Pérdida del Periodo	-7,482,014	-7,464,152	-7,201,602	-2,247,068

BALANCE GENERAL	Año que Reporta			
	2020-09-30	2019-09-30	2018-09-30	2017-09-30
Activo Circulante	12,508,090.00	10,511,822.00	31,090,673.00	7,360,865.00
Activos Totales	148,942,207.00	153,097,694.00	168,733,777.00	168,263,833.00
Pasivo Circulante	816,012.00	21,195,895.00	50,011,446.00	40,665,175.00
Deuda a Largo Plazo	137,465,449.00	128,669,463.00	117,218,672.00	118,851,047.00
Obligaciones en valores	113,158,202.00	84,598,750.00	76,667,500.00	76,900,000.00
Deuda Total	113,249,182.00	114,140,134.00	142,345,130.00	139,535,377.00
Pasivos Totales	138,281,461.00	149,865,358.00	167,230,118.00	159,516,222.00
Acciones Preferidas	0.00	0.00	0.00	0.00
Capital Pagado	27,519,668.00	12,598,001.00	598,001.00	598,001.00
Utilidades o Perdas Retenidas	-16,774,645.00	-9,292,631.00	969,358.00	8,193,432.00
Patrimonio Total	10,660,746.00	3,232,336.00	1,503,659.00	8,747,611.00
Precio por Acción	0.00	0.00	0.00	0.00
Dividendo	0.00	0.00	0.00	0.00

RAZONES FINANCIERAS:	Año que Reporta			
	2020-09-30	2019-09-30	2018-09-30	2017-09-30
Total de Activos / Total de Pasivos	1.08	1.02	1.01	1.05
Total de Pasivos / Total de Activos	0.93	0.98	0.99	0.95
Dividendo / Acción emitidas y en Circulacion	0.00	0.00	0.00	0.00
Pasivos Totales / Patrimonio	12.97	46.36	111.22	18.24
Deuda Total / Patrimonio	10.62	35.31	94.67	15.95
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	11,692,078.00	-10,684,073.00	-18,920,773.00	-33,304,310.00
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	15.33	0.50	0.62	0.18
Utilidad Operativa / Gastos financieros	-0.83	-0.80	-0.73	-0.55
Utilidad Neta / Activos Totales	0.00	0.00	0.00	0.00
Utilidad Neta / Capital Pagado	0.00	0.00	0.00	0.00
Utilidad o Pérdida del Periodo / Patrimonio Total	-0.7018	-2.3092	-4.7894	-0.2569

PARTE III ESTADOS FINANCIEROS

Se adjunta al Informe de Actualización Anual los estados financieros de Desarrollos Comerciales, S.A., para los años fiscales 2020 y 2019 fueron auditados por Deloitte. Ver adjunto.

PARTE IV ESTADOS FINANCIEROS

Se adjunta al Informe de Actualización Anual los estados financieros consolidados de SQF Group, Inc. y Subsidiarias, que han servido de fiador de los valores registrados en la Superintendencia para los años fiscales 2020 y 2019 fueron auditados por Deloitte Ver adjunto.

V. ESTADO FINANCIERO ANUAL DEL FIDEICOMISO

Hacemos referencia a los nuevos requerimientos del Acuerdo No.18-2000, modificado mediante el Acuerdo No.3-2017, en virtud del cual los emisores de valores garantizados con fideicomisos de garantía deben acompañar su informe IN-A con un Estado Financiero anual del fideicomiso, auditados por un contador público autorizado. Se adjunta el estado financiero de fideicomiso de garantía (0115-GTIA-15) para el año terminado el 30 de septiembre de 2020.

VI. ACTUALIZACIÓN DEL INFORME DE CALIFICACIÓN

Se adjunta el último informe de la calificación.

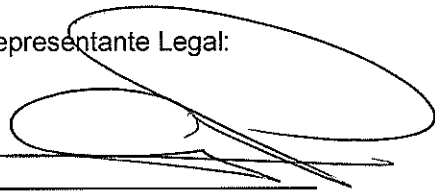
VII. DECLARACIÓN JURADA

Adjunto

VIII. DIVULGACIÓN

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

Representante Legal:



Alexander Psychoyos
Representante Legal
Desarrollos Comerciales, S.A.

Desarrollos Comerciales, S.A.

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

Estados Financieros al 30 de septiembre de 2020 e Informe de los Auditores Independientes del 21 de diciembre de 2020

“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.

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

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros al 30 de septiembre de 2020

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado de situación financiera	5
Estado de ganancias o pérdidas	6
Estado de cambios en el patrimonio	7
Estado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros	9 - 43



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Desarrollos Comerciales, S.A.** (la Compañía) que comprenden el estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2020, el estado de ganancias o pérdidas, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **Desarrollos Comerciales, S.A.** al 30 de septiembre de 2020, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base para la Opinión

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de acuerdo con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para los Contadores Profesionales (Código de Ética IESBA) y el Código de Ética Profesional para los Contadores Públicos Autorizados de Panamá (Capítulo V de la Ley 57 del 1 de septiembre de 1978), y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Asuntos de énfasis

Dirigimos la atención a la Nota 21 a los estados financieros, la cual describe los efectos de la pandemia mundial relacionada con la enfermedad por coronavirus 2019 (COVID-19) en las operaciones de la Compañía. Nuestra opinión no se modifica respecto a este asunto.

Asunto Clave de Auditoría

Los asuntos clave de auditoría son esos asuntos que, según nuestro juicio profesional, fueron de la mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Estos asuntos fueron cubiertos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto, y al formar nuestra opinión sobre los mismos, y no proporcionamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Propiedades de inversión

Al 30 de septiembre de 2020, la Compañía mantiene propiedades de inversión por B/.127,409,435. Tal como se describe en la Nota 3.5, las propiedades de inversión 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.

Como resultado, la Administración aplica juicios en la determinación del adecuado valor razonable de las propiedades de inversión a partir de tasaciones practicadas por un experto independiente que tenga una capacidad profesional reconocida y una experiencia reciente en la localidad y en el tipo de propiedad de inversión que está siendo medida.

Esto constituye un reto desde la perspectiva de auditoría con relación a la valuación de las propiedades de inversión, debido a que la estimación involucra juicios críticos.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría.

Hemos obtenido seguridad de auditoría sobre los supuestos aplicados por la Administración en la valuación de las propiedades de inversión a través de:

- Hemos evaluado si el experto contratado por la Compañía posee la competencia, capacidad y objetividad necesarias para los propósitos de nuestra auditoría.
- Hemos evaluado los supuestos, insumos, métodos y modelos usados por el experto y adecuación respecto para propósitos de los estados financieros de acuerdo con NIIF.
- Hemos analizado críticamente las conclusiones arribadas por el experto.

- Hemos analizado que las variaciones en los valores razonables calculados fueran consistentes con nuestro entendimiento del de mercado y las circunstancias.
- Hemos verificado que los registros realizados por la Administración fueran consistentes con las conclusiones arribadas.

Otra información

La Administración es responsable de la otra información. La otra información abarca información incluida en el Informe de Actualización Anual, pero no incluye los estados financieros ni el informe del auditor sobre los mismos. El Informe de Actualización Anual se espera que esté disponible para nosotros después de la fecha del informe del auditor.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no cubre la otra información y no expresaremos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información arriba identificada cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o con nuestro conocimiento obtenido en la auditoría o que de otra manera parezca tener errores materiales.

Cuando leamos el Informe de Actualización Anual, si concluimos que hay un error material en el mismo, se requiere que comuniquemos el asunto a los encargados del gobierno corporativo y que la Compañía atienda el error y prepare un Informe de Actualización Anual modificado para ser remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores.

Deloitte.

Responsabilidades de la Administración y los Encargados del Gobierno Corporativo por los Estados Financieros

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y del control interno que la Administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros que no contengan errores importantes, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, revelar según sea aplicable, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizar la base de contabilidad de negocio en marcha a menos que la Administración pretenda liquidar la Compañía o cesar las operaciones, o no tiene una alternativa más realista que hacerlo.

Los encargados del gobierno son responsables de supervisar el proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener la seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto no tienen errores importantes, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe del auditor que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría llevada a cabo de acuerdo con las NIAs siempre detectará un error importante cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran importantes si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios realizadas tomando en cuenta estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIAs, ejercemos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error importante en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error importante que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.
- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la contabilización de situaciones de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre importante con relación a eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.

Deloitte.

- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren su presentación razonable.

Comunicamos a los encargados del gobierno sobre, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad planeados de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos relevantes acerca de la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente se puedan pensar como una ayuda a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, salvaguardas relacionadas.

A partir de los asuntos comunicados a los encargados del gobierno, determinamos que esos asuntos fueron de la mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del período actual y por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las leyes o regulaciones impidan la revelación pública del asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe de auditoría porque de manera razonable se pudiera esperar que las consecuencias adversas por hacerlo serían más que los beneficios de interés público de dicha comunicación.

La Socia del compromiso de auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Visitación Perea.



21 de diciembre de 2020
Panamá, Rep. de Panamá



Desarrollos Comerciales, S.A.

Estado de situación financiera
al 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

Activos	Notas	2020	2019
Activos			
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	5	3,308,178	2,888,087
Alquileres y cuentas por cobrar	6	7,749,236	6,165,772
Otros activos	7	1,450,676	1,457,963
Total de activos corrientes		12,508,090	10,511,822
Activos no corrientes:			
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	4	552,490	361,557
Propiedades de inversión, neto	8	127,409,435	133,593,935
Activos intangibles	9	107,788	163,721
Plusvalía	10	7,849,997	7,849,997
Mobiliario y equipo, neto		261,387	310,842
Otros activos	7	253,020	305,820
Total de activos no corrientes		136,434,117	142,585,872
Total de activos		148,942,207	153,097,694
Pasivos y patrimonio			
Pasivos corrientes:			
Obligaciones bancarias	11	90,980	20,196,876
Cuentas por pagar proveedores y otros		122,914	248,123
Anticipos de clientes		141,509	87,161
Intereses por pagar		200,536	125,338
Gastos e impuestos acumulados por pagar		260,073	538,397
Total de pasivos corrientes		816,012	21,195,895
Pasivos no corrientes:			
Obligaciones bancarias	11	-	9,344,508
Bonos senior	12	78,158,202	48,853,733
Bonos subordinados	12	35,000,000	35,000,000
Intereses por pagar	4	4,270,000	14,921,667
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	4	16,491,207	16,495,274
Impuesto diferido	17	3,270,952	3,702,239
Otros pasivos		239,118	320,130
Prima de antigüedad		35,970	31,912
Total de pasivos no corrientes		137,465,449	128,669,463
Total de pasivos		138,281,461	149,865,358
Patrimonio:			
Acciones comunes		10,000	10,000
Capital adicional pagado	14	27,509,668	12,588,001
Impuesto complementario		(84,277)	(73,034)
Utilidades no distribuidas		(16,774,645)	(9,292,631)
Total de patrimonio		10,660,746	3,232,336
Total de pasivos y patrimonio		148,942,207	153,097,694

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

Desarrollos Comerciales, S.A.

Estado de ganancias o pérdidas por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

	Notas	2020	2019
Operaciones continuas:			
Alquileres y mantenimientos	20	9,659,686	10,010,199
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	8	(6,183,550)	1,013,567
Depreciación y amortización		(106,313)	(108,866)
Gastos de personal	16	(606,843)	(817,968)
Gastos e intereses financieros		(9,674,473)	(10,491,671)
Otros gastos	16	(1,069,769)	(1,089,981)
Pérdida por venta de acciones		-	(6,268,930)
Otros ingresos y egresos		<u>76,658</u>	<u>256,010</u>
Pérdida antes del impuesto sobre la renta		<u>(7,904,604)</u>	<u>(7,497,640)</u>
Impuesto sobre la renta		<u>422,590</u>	<u>33,488</u>
Pérdida neta del año		<u>(7,482,014)</u>	<u>(7,464,152)</u>

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

Desarrollos Comerciales, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

	Notas	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Impuesto complementario	Utilidades no distribuidas	Total
Saldo al 30 de septiembre de 2018		10,000	588,001	(63,700)	991,830	1,526,131
Efecto por aplicación del modelo de pérdida de crédito esperada NIIF 9		-	-	-	(22,472)	(22,472)
Saldo al 01 de octubre de 2018		10,000	588,001	(63,700)	969,358	1,503,659
Otro resultado integral por participación en operaciones discontinuadas		-	-	-	(2,797,837)	(2,797,837)
Capitalización de cuentas por pagar	14	-	12,000,000	-	-	12,000,000
Impuesto complementario		-	-	(9,334)	-	(9,334)
Pérdida neta del año		-	-	-	(7,464,152)	(7,464,152)
Saldo al 30 de septiembre de 2019		10,000	12,588,001	(73,034)	(9,292,631)	3,232,336
Capitalización de intereses por pagar bonos subordinados		-	14,921,667	-	-	14,921,667
Impuesto complementario		-	-	(11,243)	-	(11,243)
Pérdida neta del año		-	-	-	(7,482,014)	(7,482,014)
Saldo al 30 de septiembre de 2020		10,000	27,509,668	(84,277)	(16,774,645)	10,660,746

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

Desarrollos Comerciales, S.A.

Estado de flujos de efectivo por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

	Notas	2020	2019
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Pérdida neta del año		(7,482,014)	(7,464,152)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización		106,313	108,866
Gastos de intereses	12	9,674,473	10,491,671
Amortización de costos de emisión		232,122	105,488
Impuesto sobre la renta	17	(422,590)	(33,488)
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	8	6,183,550	(1,013,567)
Otros ajustes		950	-
Pérdida por venta de subsidiaria		-	6,232,479
Cambios en los activos y pasivos de operación:			
Aumento en alquileres y cuentas por cobrar		(1,583,464)	(1,085,155)
Disminución en otros activos		60,087	444,589
Disminución en cuentas por pagar - proveedores y otros		(125,209)	(79,505)
Aumento (disminución) en anticipos en clientes		54,348	(526,050)
Disminución en gastos e impuestos acumulados por pagar		(278,324)	(114,077)
Aumento (disminución) en prima de antigüedad		4,058	(12,736)
Disminución en otros pasivos		(81,012)	(98,409)
Efecto generado por las operaciones:		6,343,288	6,955,954
Impuesto sobre la renta pagado		(8,697)	-
Intereses pagados		(5,329,275)	(6,103,341)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		1,005,316	852,613
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Mobiliario y equipo, Neto		(925)	(4,729)
Propiedades de inversión - adquisiciones y mejoras	8	-	(4,308,251)
Efectivo restringido		(401,752)	(570,254)
Cuentas por cobrar relacionadas	4	(190,933)	(108,580)
Producto de la venta de activos no corrientes mantenidos para la venta		-	13,000,000
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de inversión		(593,610)	8,008,186
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Obligaciones bancarias recibidas	11	-	4,017,197
Obligaciones bancarias pagadas	11	(29,450,404)	(40,153,443)
Cuentas por pagar relacionadas	4	(4,067)	7,644,097
Emisión de bonos senior	12	50,621,097	9,156,104
Pagos de bonos senior	12	(21,548,750)	(1,268,750)
Capitalización de las cuentas por pagar		-	12,000,000
Impuesto complementario		(11,243)	(9,334)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(393,367)	(8,614,129)
Aumento neto de efectivo y depósitos en bancos		18,339	246,670
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		1,112,144	865,474
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	1,130,483	1,112,144

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

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(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 compra, arrendamiento y administración de toda clase de bienes inmuebles dentro del territorio de Panamá.

La oficina de la Compañía está ubicada en el BMW Piso 6 oficina A-B, entre Calle 50 y Vía Porras, Ciudad de Panamá.

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 y ventas realizadas:

<u>Fecha</u>	<u>Tipo de transacción</u>	<u>Compañías</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 9.
29 de agosto de 2016	Fusión por absorción	Inmobiliaria Tula, S.A., Centro Comercial Calle 13, S.A., Desarrollos Santa Fé, 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.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

25 de agosto de 2017	Escisión de activos	Promotora Industrial de Exportaciones Panameñas, S.A. realizo traspaso de las fincas No.63791-8721; No.68334-8721; No.65239-8721 a Mornings Property, S.A.
31 de mayo de 2019	Venta de acciones	La Compañía DC vendió las Acciones de Mornings Property, S.A., y la cual contenía un lote de terreno con las siguientes fincas No. 63791-8721; No.68334-8721; No.65239-8721.
20 de diciembre de 2019	Fusión por absorción	Inmobiliaria Valle Claro, S.A., se fusiono con Desarrollos Comerciales, S.A., quedando esta última como una sociedad única y sobreviviente con fecha de inscripción el 20 de diciembre de 2019.

2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas internacionales de Información Financiera (NIIFs)

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

Las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) o Interpretaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF), efectivas para el año que inició el 1 de octubre de 2019, no tuvieron un efecto significativo sobre los estados financieros.

NIIF 16 - Arrendamientos

La Compañía implementó la NIIF 16 (emitida por el IASB en enero de 2016), la cual establece requerimientos nuevos o modificados respecto a la contabilidad de arrendamientos. Introduce cambios significativos a la contabilidad del arrendatario, eliminando la distinción entre un arrendamiento operativo y financiero y requiriendo el reconocimiento de un activo por derechos de uso y un pasivo por arrendamiento en la fecha de comienzo de todos los arrendamientos, exceptuando aquellos que se consideren de corto plazo o de activos de bajo valor. En contraste a la contabilidad del arrendatario, los requerimientos para el arrendador permanecen significativamente sin cambios.

La fecha de aplicación inicial de la NIIF 16 para la Compañía fue el 1 de octubre de 2019.

(a) Impacto de la nueva definición de arrendamiento

La definición de arrendamiento conforme a la NIC 17 y la CINIIF 4 continúa aplicándose a los contratos celebrados o modificados previo al 1 de julio de 2019.

El cambio en la definición de un arrendamiento principalmente se refiere al concepto de control. La NIIF 16 determina si un contrato contiene un arrendamiento en función de si el cliente tiene derecho a controlar el uso de un activo identificado por un período de tiempo a cambio de una contraprestación. Esto contrasta con el enfoque de "riesgos y beneficios" de la NIC 17 y de la CINIIF 4.

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

**Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020**
(En balboas)

La Compañía aplica la definición de un arrendamiento y las guías relacionadas delineadas en la NIIF 16 a todos los contratos celebrados o modificados en o partir del 1 de octubre de 2019. Para la adopción inicial de NIIF 16, la Compañía revela que la nueva definición de arrendamiento bajo NIIF 16 no cambia de forma significativa el alcance de los contratos que cumplen la definición de arrendamiento para la Compañía.

(b) Impacto de la contabilidad como arrendatario

Las principales diferencias entre la NIIF 16 y la NIC 17 respecto a los contratos clasificados como arrendamientos financieros es la medición del valor residual de las garantías proporcionadas por el arrendador al arrendatario. La NIIF 16 requiere que la Compañía reconozca como parte de los pasivos por arrendamiento únicamente el monto esperado a pagarse bajo una garantía de valor residual, a diferencia del monto máximo de la garantía requerido por la NIC 17. Este cambio no generó ningún impacto material en los estados financieros de la Compañía.

(c) Impacto de la contabilidad como arrendador

La NIIF 16 no contiene cambios sustanciales en la manera en la que un arrendador contabiliza un arrendamiento. Bajo NIIF 16, un arrendador continúa clasificando los arrendamientos como arrendamientos financieros o arrendamientos operativos y la contabilización para estos dos tipos de arrendamientos se lleva de manera distinta.

Por otro lado, la NIIF 16 cambió y amplió las revelaciones necesarias, en particular aquellas referentes a como el arrendador administra los riesgos resultantes del interés residual en activos arrendados.

NIIF 9 - Instrumentos financieros

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020**
(En balboas)

Con respecto a la contabilidad de coberturas, la NIIF 9 establece tres tipos de cobertura: para flujo de efectivo, de valor razonable y de inversiones en negocios del exterior. El cambio relevante, consiste en que se eliminan los límites establecidos para la evaluación de la efectividad retrospectiva de la cobertura y se alinean más con las actividades de gestión del riesgo, es decir, la evaluación de la eficacia se alinea con la gestión de riesgo a través de principios cualitativos en lugar de reglas cuantitativas; únicamente será necesaria una evaluación de la eficacia de la cobertura en su inicio y luego posteriormente, pero con carácter prospectivo, deja de ser un requisito su evaluación retrospectiva. De igual manera, no exige el cumplimiento de unos límites cuantitativos fijados, sin embargo, debe seguir midiéndose y reconociéndose la ineficiencia de la cobertura al cierre de cada ejercicio. Anteriormente la cobertura debía ser altamente eficaz, tanto con carácter prospectivo como retroactivo.

La NIIF 9 con respecto a las coberturas establece que:

- La calificación de la cobertura se base en factores cualitativos y en la evaluación prospectiva de efectividad. Si la efectividad no fue lo que se esperaba, la relación de cobertura puede ser re balanceada, sin necesidad de discontinuar la contabilidad de cobertura, excepto que no se prevea que sea efectiva en el futuro.

La terminación voluntaria de la relación de cobertura no está permitida.

- Es necesario asegurarse de que la relación de la cobertura esta adecuadamente designada y documentada, especificando los objetivos y estrategias de gestión del riesgo y cómo se evaluará la efectividad, las causas de ineffectividad y cómo se va a calcular la ratio de cobertura.
- Se modifica la contabilización del valor temporal de las opciones en las relaciones de cobertura ya sean de flujos de efectivo o de valor razonable cuya variación de valor razonable podrá diferirse bajo ciertas reglas como un coste de cobertura. Con NIC 39 este componente se lleva a resultados como ineficacia.

NIIF 15 - Ingresos procedentes de contratos con clientes

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

b. Contraprestación variable:

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

c. Métodos de aplicación:

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

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

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

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

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

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

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

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

Desarrollos Comerciales, S.A.

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

Notas a los estados financieros por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

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

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

La Compañía ha completado una revisión general del impacto de la adopción de la norma en sus estados financieros. Los resultados de esta revisión indican que la NIIF 15 no tiene un impacto significativo en el reconocimiento o medición de los ingresos de la Compañía.

Modificaciones a IAS 7: Iniciativa de Revelaciones

La Compañía ha aplicado estas modificaciones por primera vez en el año en curso. Las modificaciones requieren que una entidad proporcione revelaciones que permitan a los usuarios de los estados financieros, evaluar los cambios en los pasivos derivados de actividades de financiamiento, incluyendo los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo

Los pasivos de la Compañía derivados de actividades de financiamiento consisten en bonos y obligaciones financieras. La conciliación entre los saldos de apertura y cierre se presentan en las Notas 11 y 12. Además de la revelación en las Notas 11 y 12, la aplicación de estas modificaciones no ha causado impacto en los estados financieros de la Compañía.

Enmiendas a las CINIIF 23 - Incertidumbre sobre los tratamientos de los impuestos a los ingresos

La interpretación establece cómo determinar la posición tributaria contable cuando haya incertidumbre sobre los tratamientos de los impuestos a los ingresos.

La interpretación requiere que la Compañía:

- a. Determine si las posiciones tributarias inciertas son valoradas por separado o como un grupo; y
- b. Valore si es probable que la autoridad tributaria acepte un tratamiento tributario incierto usado, o propuesto a ser usado, por una entidad en sus declaraciones de los impuestos a los ingresos:
 - Si es sí, la entidad debe determinar su posición tributaria contable consistentemente con el tratamiento tributario usado o planeado a ser usado en sus declaraciones de los impuestos a los ingresos.
 - Si es no, la entidad debe reflejar el efecto de la incertidumbre en la determinación de su posición tributaria contable.

Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019.

Modificaciones a NIIF 9 Características de prepago con compensación negativa

Las modificaciones a la NIIF 9 aclaran que, con el propósito de evaluar si un prepago cumple con la condición de 'únicamente pagos de capital e intereses' (SPPI, por sus siglas en inglés), la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago independientemente de la razón de pago por adelantado. En otras palabras, los activos financieros con características de prepago con compensación negativa no necesariamente fallan la prueba de SPPI.

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

**Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020**
(En balboas)

Modificaciones a NIC 28 Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos

La modificación clarifica que la NIIF 9, incluyendo sus requisitos por deterioro, aplica a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto al cual no es aplicable el método de participación.

Esto incluye participaciones a largo plazo que, en sustancia, forman parte de las inversiones netas en una asociada o negocio conjunto. La Compañía aplicara la NIIF 9 a dichas participaciones de largo plazo a las que previamente aplicaba la NIC 28. Al aplicar la NIIF 9, la Compañía no toma en cuenta ninguno de los ajustes del importe en libros de las participaciones a largo plazo requeridas por la NIC 28 (por ejemplo, ajustes al importe en libros de participaciones a largo plazo surgidas de la asignación de pérdidas de la entidad participada o la evaluación de deterioro conforme a NIC 28).

Mejoras anuales a las NIIF Ciclo 2015-2017

Modificaciones a la NIC 12 Impuesto a las ganancias, NIC 23 Costos por préstamos, NIIF 3 Combinaciones de negocios

La Compañía ha adoptado las modificaciones incluidas en las mejoras anuales a las normas NIIF del ciclo 2015-2017 por primera vez en el período actual. Las mejoras anuales incluyen modificaciones en cuatro normas.

NIC 12 Impuesto a las ganancias

Las modificaciones aclaran que se deben reconocer las consecuencias del impuesto a las ganancias sobre dividendos en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, en otros resultados integrales o en capital conforme originalmente se reconocieron las transacciones que generaron las ganancias distribuibles. Esto aplica independientemente de si aplican distintas tasas impositivas a las ganancias distribuidas y no distribuidas.

NIC 23 Costos por préstamos

Las modificaciones aclaran que, si cualquier préstamo específico se mantiene pendiente después de que el activo relacionado está listo para su uso previsto o venta, el préstamo es parte de los fondos tomados en préstamo al calcular la tasa de capitalización de los préstamos generales.

NIIF 3 Combinaciones de negocios

Las modificaciones aclaran que cuando se obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta, aplican los requisitos para una combinación de negocios en etapas, incluida la reevaluación de su participación previamente mantenida (PHI por sus siglas en inglés) en la operación conjunta a valor razonable. La participación previamente mantenida sujeta a remediación incluye los activos, pasivos y crédito mercantil no reconocidos relativos a la operación conjunta.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

2.2 Nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera emitidas, pero aún no efectivas

La Compañía no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no son efectivas.

NIIF 17	<i>Contratos de seguro</i>
NIIF 10 e NIC 28 (modificaciones)	<i>Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto</i>
Modificaciones a NIIF 3	<i>Definición de un negocio</i>
Modificaciones a NIC 1 e NIC 8	<i>Definición de materialidad</i>
Marco conceptual	<i>Marco conceptual de las Normas NIIF</i>

La Administración no espera que la adopción de los estándares antes mencionados tenga un impacto importante en los estados financieros de la Compañía en períodos futuros.

NIIF 17 Contratos de seguro

La NIIF 17 establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y divulgación de los contratos de seguro y reemplaza a la NIIF 4 - *Contratos de seguro*.

La NIIF 17 describe un modelo general, que se modifica para los contratos de seguro con características de participación directa, que se describe como el enfoque de tarifa variable. El modelo general se simplifica si se cumplen ciertos criterios al medir la responsabilidad de la cobertura restante mediante el método de asignación de primas.

El modelo general utilizará los supuestos actuales para estimar el monto, el tiempo y la incertidumbre de los flujos de efectivo futuros y medirá explícitamente el costo de esa incertidumbre, toma en cuenta las tasas de interés del mercado y el impacto de las opciones y garantías de los asegurados.

La Norma es efectiva para los períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2021 o después, con aplicación anticipada permitida. Se aplica retrospectivamente a menos que no sea factible, en cuyo caso se aplica el enfoque retrospectivo modificado o el enfoque de valor razonable. Un borrador de los cambios a la NIIF 17 aborda las preocupaciones y dificultades de implementación que se identificaron después de la publicación de la NIIF 17. Uno de los principales cambios propuestos es el aplazamiento de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 17 por un año, a los períodos de reporte que inicien en o después del 1 de enero de 2023.

De acuerdo con los requisitos de transición, la fecha de la aplicación inicial es el comienzo del período de informe anual en el que la Compañía aplica la Norma por primera vez y, la fecha de transición es el comienzo del período inmediatamente anterior a la fecha de la aplicación inicial.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

Modificaciones a NIIF 10 e NIC 28 Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto

Las modificaciones a la NIIF 10 y la NIC 28 tratan con situaciones donde hay una venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto. Específicamente, las modificaciones establecen que las ganancias o pérdidas resultantes de la pérdida de control de una subsidiaria que no contiene un negocio en una transacción con una asociada o un negocio conjunto que se contabiliza utilizando el método de participación, se reconocen en el beneficio o pérdida de la controladora sólo en la medida en que la participación de los inversionistas no relacionados en esa asociada o empresa conjunta. Del mismo modo, las ganancias y pérdidas resultantes de la remediación de las inversiones retenidas en cualquier antigua subsidiaria (que se ha convertido en una asociada o un negocio conjunto que se contabiliza utilizando el método de capital) al valor razonable, se reconocen en el beneficio o pérdida de la controladora anterior, sólo en la medida de la participación de los inversionistas no relacionados en la nueva asociada o negocio conjunto.

La fecha de entrada en vigor de las modificaciones aún no ha sido fijada por el IASB; sin embargo, se permite la aplicación anticipada. La administración de la Compañía prevé que la aplicación de estas modificaciones puede tener un impacto en los estados financieros en períodos futuros en caso de que tales transacciones surjan.

Modificaciones a NIIF 3 Definición de un negocio

Las modificaciones aclaran que, mientras los negocios usualmente tienen salidas (outputs), las salidas no son requeridas para que una serie de actividades y activos integrados califiquen como un negocio. Para ser considerado como un negocio, una serie de actividades y activos adquiridos deben incluir, como mínimo, una entrada y un proceso sustancial que juntos contribuyan significativamente a la capacidad de generar salidas. Se provee de guía adicional que ayuda a determinar si un proceso sustancial ha sido adquirido.

Las modificaciones introducen una prueba opcional para identificar la concentración de valor razonable, que permite una evaluación simplificada de si una serie de actividades y activos adquiridos no es un negocio si sustancialmente todo el valor razonable de los activos brutos adquiridos se concentra en un activo identificable único o un grupo de activos similares.

Las modificaciones se aplican prospectivamente a todas las combinaciones de negocios y adquisiciones de activos cuya fecha de adquisición sea en o después del primer período de reporte comenzado en o después del 1 de enero de 2020, con adopción anticipada permitida.

Modificaciones a NIC 1 y NIC 8 Definición de materialidad

Las modificaciones tienen el objetivo de simplificar la definición de materialidad contenida en la NIC 1, haciéndola más fácil de entender y no tienen por objetivo alterar el concepto subyacente de materialidad en las Normas NIIF. El concepto de oscurecer información material con información inmaterial se ha incluido en la nueva definición.

El límite para la materialidad influyente para los usuarios se ha cambiado de “podrían influir” a “podría esperarse razonablemente que influyan”.

La definición de materialidad en la NIC 8 ha sido reemplazada por una referencia a la definición de materialidad en la NIC 1. Además, el IASB modificó otras normas y el Marco Conceptual que contenían una definición de materialidad o referencia al término materialidad para garantizar la consistencia.

Desarrollos Comerciales, S.A.

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

Notas a los estados financieros

por el año terminado el 30 de septiembre de 2020

(En balboas)

La modificación se aplicará prospectivamente para períodos de reporte que comiencen en o después del 1 de enero de 2020, con aplicación anticipada permitida.

Marco Conceptual de las Normas NIIF

Junto con el Marco Conceptual revisado, que entró en vigor en su publicación el 29 de marzo de 2018, el IASB también emitió las Modificaciones a las Referencias al Marco Conceptual de las Normas NIIF. El documento contiene modificaciones para las NIIF 2, 3, 6, 14, IAS 1, 8, 34, 37, 38, CINIIF 12, 19, 20, 22 y SIC 32.

Sin embargo, no todas las modificaciones actualizan a los pronunciamientos respecto a las referencias al marco conceptual de manera que se refieran al Marco Conceptual revisado. Algunos pronunciamientos solo se actualizan para indicar a cuál versión se refieren (al Marco IASB adoptado por el IASB en 2001, el Marco IASB de 2010 o el Marco revisado del 2018) o para indicar que las definiciones en la Norma no se han actualizado con nuevas definiciones desarrolladas en el Marco Conceptual revisado.

Las modificaciones, que en realidad son actualizaciones, son efectivas para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2020, con adopción anticipada permitida.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Declaración de cumplimiento

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

3.2 Base de presentación

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

i. Costo histórico

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

ii. Valor razonable

El valor razonable se define como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado a la fecha de valuación independientemente de si ese precio es observable o estimado utilizando directamente otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía 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 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:

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

- Nivel 1: Se consideran precios de cotización en un mercado activo para activos o pasivos idénticos que la Compañía 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 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 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 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.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

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

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

3.4 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera de la Compañía 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.
(Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc.)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

Baja en activos financieros – La Compañía 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 la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Compañía reconocerá su participación en el activo y la obligación asociada por los montos que tendría que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía 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.

3.5 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 de ganancias o pérdidas en el período en que la propiedad se elimina.

3.6 Activos mantenidos para la venta

Los activos corrientes y los Grupos de activos para su disposición se clasifican como mantenidos para la venta si su importe en libros es recuperable a través de una operación de venta y no mediante su uso continuo. Esta condición se considera cumplida únicamente cuando la venta es altamente probable y el activo (o Grupo de activos para su disposición) está disponible para la venta inmediata en su estado actual sujeto sólo a los términos que son usuales y adaptados para las ventas de esos activos (o grupo de activos para su disposición). La Gerencia debe comprometerse con la venta, la cual debería reconocerse como una venta finalizada dentro del período de un año desde la fecha de clasificación.

Cuando la Compañía se encuentra comprometido con un plan de venta que involucra la pérdida de control en una subsidiaria, todos los activos y pasivos de esa subsidiaria son clasificados como mantenidos para la venta cuando se cumplen los criterios descritos anteriormente, independientemente de si la Compañía va a retener una participación no controladora en su antigua subsidiaria después de la venta.

Cuando la Compañía se encuentra comprometido con un plan de venta que involucra la venta de una inversión, o una porción de una inversión, en una asociada o negocio conjunto, la inversión o la porción de la inversión que será vendida se clasifica como mantenida para la venta cuando se cumplen los criterios descritos anteriormente, y la Compañía discontinúa el uso del método de participación en relación con la porción que es clasificada como mantenida para la venta. Cualquier porción retenida de una inversión en una asociada o en un negocio conjunto que no haya sido clasificada como mantenida para la venta, sigue contabilizándose usando el método de participación. La Compañía discontinúa el uso del método de participación al momento de la venta cuando la venta resulta en que la Compañía pierda influencia significativa sobre la asociada o el negocio conjunto.

Desarrollos Comerciales, S.A.

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

Notas a los estados financieros

por el año terminado el 30 de septiembre de 2020

(En balboas)

Luego de que se realiza la venta, la Compañía contabiliza cualquier interés retenido en la asociada o negocio conjunto de acuerdo con la NIC 39, a menos que el interés retenido siga siendo una asociada o un negocio conjunto, en cuyo caso la Compañía usa el método de participación (ver la política contable que se refiere a la influencia sobre la asociada o el negocio conjunto).

Los activos corrientes (y Grupos de activos para su disposición) clasificados como mantenidos para la venta son calculados al menor del importe en libros y el valor razonable de los activos menos los costos de ventas.

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.

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 equipos de oficina	5
Paneles Solares	10

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 de ganancias o pérdidas.

3.10 Deterioro de activos tangibles

Los valores de los activos de la Compañía son revisados a la fecha del estado 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.

Desarrollos Comerciales, S.A.

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

Notas a los estados financieros

por el año terminado el 30 de septiembre de 2020

(En balboas)

3.11 Pasivos financieros

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

Bonos y obligaciones financieras – Los bonos y obligaciones financieras 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 de la Compañía 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 de la Compañía se reconocen por el monto de los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

La recompra de los instrumentos de patrimonio propios de la Compañía 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 de la Compañía.

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.

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 3.14.

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.

Desarrollos Comerciales, S.A.

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

Notas a los estados financieros

por el año terminado el 30 de septiembre de 2020

(En balboas)

La Compañía 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.

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 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 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 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 de situación financiera.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

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

3.17 Uso de estimaciones

La Administración ha efectuado estimaciones y supuestos relacionados al informe de activos, pasivos y los montos de ingresos y gastos reportados durante el período de operaciones, al preparar estos estados financieros 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 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

La Compañía 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.

4. Saldos y transacciones con partes relacionadas

4.1 Saldos

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

	2020	2019
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	552,490	361,557
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	16,491,207	16,495,274
Intereses por pagar bonos subordinados - SQF Group, Inc	4,270,000	14,921,667
Bonos subordinados - SQF Group, Inc	35,000,000	35,000,000

Desarrollos Comerciales, S.A.

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

Notas a los estados financieros

por el año terminado el 30 de septiembre de 2020

(En balboas)

Al 30 de septiembre de 2020, SQF Group, Inc., es el tenedor del 100% de los bonos subordinados emitidos por Desarrollos Comerciales S.A., al mismo tiempo es el tenedor del 100% de las acciones de dicha sociedad.

El 8 de mayo de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la resolución N° 208-18, autorizo modificar el prospecto de la Emisión de Desarrollos Comerciales S.A. para incluir una fianza solidaria emitida por SQF Group como garantía de la Serie A (bonos subordinados), es decir que SQF Group además de ser el tenedor de la totalidad de los bonos subordinados es fiador solidario del Emisor con respecto a los bonos subordinados.

Las cuentas por pagar con partes relacionadas serán convertidas en deuda subordinada, una vez la Compañía realice la siguiente emisión de bonos subordinados.

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

4.2 Transacciones

	2020	2019
Ingresos por alquileres		
Cochez y compañía, S.A.	1,221,859	1,644,660
Gastos de intereses por bono subordinado	4,270,000	4,375,000

5. Efectivo y depósitos en bancos

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

	2020	2019
Caja menuda	695	1,287
Cuentas bancarias	3,307,483	2,886,800
Total	3,308,178	2,888,087
Menos:		
Efectivo restringido	2,177,695	1,775,943
Efectivo y depósitos en bancos para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo	1,130,483	1,112,144

El efectivo restringido corresponde a los cánones provenientes de contratos de arrendamiento cedidos de manera irrevocable e incondicional al fideicomiso de garantía, tal como se menciona en la Nota 13. Dicho efectivo es mantenido en la cuenta de concentración y cuenta de reserva.

Una vez autorizada la Emisión de los Bonos Corporativos, y de acuerdo con las condiciones de la misma, la Compañía apertura la cuenta de concentración y la cuenta de reserva las cuales hacen parte del Fideicomiso de Garantía. Al 30 de septiembre de 2020, la cuenta de concentración es por B/.946,179 (2019: B/.528,789) y la cuenta de reserva es por B/.1,231,516 (2019: B/.1,247,154).

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

6. Alquileres y cuentas por cobrar

	2020	2019
Alquileres por cobrar a futuro	7,428,551	5,782,420
Arrendamientos por cobrar	255,902	242,887
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(45,030)	(23,287)
Cuentas por cobrar comerciales, neto	<u>7,639,423</u>	<u>6,002,020</u>
Cuentas por cobrar, otras	<u>109,813</u>	<u>163,752</u>
Sub-total	<u>109,813</u>	<u>163,752</u>
Total	<u>7,749,236</u>	<u>6,165,772</u>

Movimiento en la provisión para cuenta de cobro dudoso:

	2020	2019
Saldo al inicio del año	23,287	25,813
Pérdida por aplicación de crédito esperado	21,743	-
Reversión de pérdidas de crédito esperado	-	(2,526)
	<u>45,030</u>	<u>23,287</u>

Al 30 de septiembre de 2020, la compañía reconoció en la Provisión para cuentas de cobro dudoso B/. 21,743 producto de las pérdidas crediticias esperadas para la cartera de las cuentas por cobrar por arrendamiento. La metodología utilizada fue basada en la construcción de una matriz de incumplimiento histórico y comportamiento esperado de las cuentas por cobrar por arrendamiento, conforme a las NIIF 9.

Con el desarrollo rápido y creciente del brote de coronavirus el Gobierno Nacional restringió la movilidad y cierre de negocios en respuesta a la pandemia. Las consecuencias de estas medidas son inmediatas y pronunciadas en ciertas industrias como el transporte, el turismo, el comercio minorista y el entretenimiento. Como el brote continúa progresando y evolucionando, es un desafío en estos momentos predecir la duración y su impacto económico. La compañía ha realizado grandes esfuerzos para llegar a acuerdos de modificación temporal de cánones con algunos inquilinos, de tal forma que se mantenga un sano flujo de caja.

6.1 Alquileres y cuentas por cobrar

Los alquileres y cuentas por cobrar reveladas en los párrafos anteriores incluyen los montos (ver abajo el análisis de antigüedad) que están vencidos al cierre del período sobre el que se informa. La Compañía considera que un crédito está deteriorado cuando existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial.

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales morosas pero no deterioradas

	2020	2019
61 - 90 días	45	10,163
91 -120 días	197	14,140
Más de 120 días	<u>199,071</u>	<u>163,880</u>
	<u>199,313</u>	<u>188,183</u>

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

Las cuentas por cobrar morosas no deterioradas son aquellas consideradas de recuperación a corto y mediano plazo según la experiencia con el manejo de los clientes. Adicionalmente, estas cuentas contienen cuentas por cobrar al Estado Panameño que totalizan B/. 169,007 (septiembre 2019: B/.138,301) de las cuales se espera cobrar la totalidad.

Al determinar la recuperabilidad de una cuenta por cobrar comercial, la Compañía considera cualquier cambio en la calidad crediticia de la cuenta a partir de la fecha en que se otorgó inicialmente el crédito hasta el cierre del período sobre el que se informa. La concentración del riesgo de crédito es limitada debido a que la base de clientes es amplia e independiente.

7. Otros activos

Los otros activos se detallan a continuación:

	2020	2019
ITBMS crédito a favor	1,342,468	1,342,468
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	211,243	237,107
Anticipos de impuestos	108,208	108,208
Otros	41,777	76,000
Total	1,703,696	1,763,783
Porción corriente	1,450,676	1,457,963
Porción no corriente	253,020	305,820

Al 30 de septiembre de 2020, La Compañía estima que el crédito a favor de ITBMS de B/.1,342,468 (2019: B/.1,342,468) serán recuperados mediante la declaración de ITBMS producto de los alquileres.

8. Propiedades de inversión, neto

A continuación, el detalle de las propiedades de inversión:

	2020	2019
Activos en operación	126,065,500	132,150,000
Activos en terrenos	1,343,935	1,443,935
	127,409,435	133,593,935

A continuación, el movimiento de las propiedades de inversión:

	2020	2019
Balance al inicio del año	133,593,935	128,272,117
Cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	(6,183,550)	1,013,567
Ajustes y/o reclasificaciones	(950)	-
Mejoras y adiciones a las propiedades	-	4,308,251
	127,409,435	133,593,935

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

**Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020**
(En balboas)

Al 30 de septiembre de 2020, ciertas fincas han sido hipotecadas como garantía de la emisión de la Series C, E, F, G y H. Véase Nota 12.

8.1 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 un tasador independiente. Los avalúos fueron realizados por AVINCO que es valuador independiente, 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 2020.

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

	Jerarquía del valor razonable	
	2020	2019
	Nivel 3	Nivel 3
Terrenos	1,343,935	1,443,934
Activos en operaciones	<u>126,065,500</u>	<u>132,150,001</u>
	<u>127,409,435</u>	<u>133,593,935</u>

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 + o – B/. 9M
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 +o- B/.125,000 en el valor de mercado.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

9. Activos intangibles

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

Estos activos disponían en el momento de la compra contratos de alquiler firmados con TEM, S.A. por un promedio de 8 años de vida remanente motivo por el cual se registró un activo intangible.

A continuación, el movimiento de los activos intangibles:

	2020	2019
Adquisición de Plaza La Galería	335,600	335,600
Amortización acumulada	(227,812)	(171,879)
	<u>107,788</u>	<u>163,721</u>

A continuación, el movimiento de amortización acumulada:

	2020	2019
Balance al inicio del año	(171,879)	(115,945)
Gasto de amortización	(55,933)	(55,934)
	<u>(227,812)</u>	<u>(171,879)</u>

10. Plusvalía

El 24 de noviembre de 2014, la Compañía adquirió las propiedades donde operan ocho restaurantes de la cadena de McDonalds. Como resultado de esta adquisición fue reconocida plusvalía por B/.7,849,997. La Plusvalía no se amortiza, sino que es revisado por deterioro al menos una vez al año.

	2020	2019
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:

	2020	2019
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.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

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 7.4% (septiembre 2019: 7.8%).

11. Obligaciones bancarias

Las obligaciones bancarias se detallan a continuación:

	2020	2019
Préstamo por Leasing de Paneles Solares con opción a compra con vencimiento en octubre 2021, tasa de interés de 5.25%.	77,461	145,259
Préstamo por Leasing de Paneles Solares con opción a compra con vencimiento en febrero 2021, tasa de interés de 5%.	13,519	44,945
Préstamo interino. Garantías de primera hipoteca sobre las fincas N° 460268. Tasa de interés de 6.25% más FECL. Con vencimiento en marzo de 2020.	-	12,569,275
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 6.25% más FECL con vencimiento en enero de 2031.	-	9,154,304
Préstamo comercial con vencimiento en noviembre de 2020, tasa de interés de Libor 6M + 3%, mínimo 5.50% + FECL. Prenda sobre el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad de Inmobiliaria Valle Claro, S.A. cuyo únicos activos son las fincas N° 102280-8705, 102281-8705, 102283-8705 y F80528899. Adicionalmente, contiene Fianza Solidaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A.	-	7,627,601
Sub-total	90,980	29,541,384
Sobregiros bancarios	-	-
Total	90,980	29,541,384
Corriente	90,980	20,196,876
No corriente	-	9,344,508
Total	90,980	29,541,384

El movimiento de las obligaciones bancarias se detalla a continuación para propósito de conciliación con el estado de flujos de efectivo:

	2020	2019
Saldo al inicio del año	29,541,384	65,677,630
Financiamiento recibido	-	4,017,197
Pagos	(29,450,404)	(40,153,443)
Saldo al final del año	90,980	29,541,384

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

12. 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 y modificada mediante resolución SMV 208-018 de 8 de mayo de 2018.

<u>Serie</u>	<u>Monto autorizado</u>	<u>Fecha de colocación</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
B (Senior)	9,300,000	30-03-2016	-	8,486,250	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	-	13,062,500	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 (Senior)	9,200,000	02-08-2019	9,200,000	9,200,000	7.25%	02-08-2029
G (Senior)	30,700,000	30-12-2019	30,700,000	-	Variable de Libor 3 meses + 3.75% anual mínimo 5%	30-12-2029
H (Senior)	20,300,000	30-12-2019	20,300,000	-	6.50%	30-12-2026
I y J (Senior)	<u>27,900,000</u>		<u>-</u>	<u>-</u>	serán determinadas por el emisor según la demanda del mercado	Podrán ser emitidas con vencimiento de cinco, siete o diez años
	130,000,000		79,050,000	49,598,750		
Costos de emisión			<u>(891,798)</u>	<u>(745,017)</u>		
Total emisión Senior			78,158,202	48,853,733		
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>113,158,202</u>	<u>83,853,733</u>		

El movimiento de los bonos se detalla a continuación para propósito de conciliación con el estado de flujos de efectivo:

	2020	2019
Saldo al inicio del año	48,853,733	40,860,891
Financiamiento recibido	50,621,097	9,156,104
Amortización de emisión	232,122	105,488
Pagos	<u>(21,548,750)</u>	<u>(1,268,750)</u>
Saldo al final del año	<u>78,158,202</u>	<u>48,853,733</u>

Dado que los costos de emisión son amortizados, al 30 de septiembre de 2020, la Compañía amortizó costos de emisión por B/.232,122 (2019: B/.105,488).

Al 30 de septiembre de 2020, la Compañía registró los gastos financieros por las Serie A, B, C, D, E, F, G y H por B/.8,804,297 (2019: B/.7,204,569).

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

Al 27 de enero de 2020, la Compañía realizó redención anticipada del saldo insoluto a capital, a un precio igual a 100%, más los intereses acumulados de la Serie B y de la Serie D de los Bonos Corporativos, de conformidad con lo indicado en la Sección III del Prospecto Informativo.

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

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

A la fecha de este informe, la Compañía se encuentra en cumplimiento con los covenants requeridos por la emisión.

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 C: Un solo pago al vencimiento.

Serie E: Un solo pago al vencimiento.

Serie F: Un solo pago al vencimiento.

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

Serie H: Un solo pago al vencimiento.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

Las Series Senior de los Bonos estarán garantizadas a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con BG Trust, Inc. como Agente Fiduciario que contendrá los siguientes bienes y derechos:

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

Propiedad	Fincas
Plaza Más Versalles	395127, 395128, 395129, 395130 y 395131
Plaza Más Bugaba	29581, 44800, 40893 y 10069
Plaza Más Calle 13	392446, 8520, 3050, 3353 y 4048
McDonald's David	13523 y 75440
McDonald's Arraiján	375450
McDonald's Tocumen	361276
McDonald's Vacamonte	120081 y 394782
McDonald's Versalles	395132
McDonald's San Miguelito	2886 y 34854
McDonald's Costa Verde	446764, 446765 y 446779
Edificio Rey	40960
Plaza Más Riviera	359483 y 433126
Plaza Más La Siesta	307844, 307845, 307846, 307847 y 307848
McDonald's San Fernando	97767-8707
La Galería	52899 y 102283
Plaza Mas Santa Fé	460268
Plaza Mas Los Angeles	139143 y 34887

- (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.

13. Acciones comunes

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

14. Capital adicional pagado

El 13 de noviembre de 2019, en reunión de Junta Directiva de SQF se resolvió por unanimidad recibir el pago de intereses acumulados al 30 de septiembre de 2019 por B/. 14,921,667 producto de la tenencia de Bonos Subordinados, el uso de fondos autorizados para dicho monto fuera la capitalización de Desarrollos Comerciales por el mismo monto. El 02 de diciembre de 2019, Banco General en calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia concedió una dispensa a Desarrollos Comerciales, S.A., para el pago de los intereses de los Bonos Subordinados acumulados hasta el 30 de septiembre de 2019, por B/. 14,921,667 comprometiéndose SQF Group, Inc., en capitalizar dicho monto en Desarrollos Comerciales, S.A. Este pago de intereses de la Serie A se realizó el 16 de diciembre de 2019, fecha que corresponde al pago de intereses de la emisión de bonos.

Desarrollos Comerciales, S.A.

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

Notas a los estados financieros

por el año terminado el 30 de septiembre de 2020

(En balboas)

Capitalización de las cuentas por pagar por B/. 12,000,000

El 20 de junio de 2019, La Junta Directiva de SQF Group, Inc autorizo la capitalización de cuentas por cobrar a Desarrollos Comerciales, S.A., mediante resolución aprobada y firmada por los miembros de la Junta Directiva. Por otra parte, Desarrollos Comerciales, S.A., tuvo una reunión de Junta General de accionistas, en el cual autorizaba la capitalización de las cuentas por pagar a la sociedad SQF Group, Inc., por la suma de B/.12,000,000.

Plan de opción de acciones de los empleados

El capital adicional pagado representa las opciones que mantuvieron los ejecutivos claves sobre 117,600 acciones comunes de la Casa Matriz (SQF Group, Inc.), de las cuales 117,600 expiraron en diciembre del año 2017.

Al 30 de septiembre de 2020, 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.

15. Contratos de arrendamiento operativo

La Compañía 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.

Los ingresos reconocidos en base lineal sobre el período no cancelable de los contratos de arrendamiento fue el siguiente:

	2020	2019
Ingreso por alquileres	<u>9,659,686</u>	<u>10,010,199</u>

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:

	2020	2019
Alquileres por cobrar a futuro	<u>7,428,551</u>	<u>5,782,420</u>

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

16. Gastos de personal y otros gastos

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

	2020	2019
<u>Gastos de personal</u>		
Salarios	345,687	447,550
Prestaciones laborales	78,821	171,985
Prestaciones sociales	74,013	86,220
Otros beneficios	108,322	112,213
	<hr/>	<hr/>
Total	606,843	817,968
<u>Otros gastos</u>		
Impuestos de inmuebles	252,559	301,547
Honorarios profesionales	137,436	145,732
Servicio de seguridad	244,531	221,242
Reparaciones y mantenimiento	116,566	132,287
Seguros	104,805	88,063
Impuesto municipal y tasas únicas	49,380	47,869
Energía eléctrica	63,109	55,806
Mercadeo	6,563	22,344
Gasto de alquiler	14,957	13,765
Misceláneos	79,863	61,326
	<hr/>	<hr/>
Total	1,069,769	1,089,981

17. 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.

El 20 de diciembre de 2019, Desarrollos Comerciales, S.A., absorbió a Inmobiliaria Valle Claro, S.A. En el mes de marzo de 2020, la Compañía pago el impuesto sobre la renta generada por Inmobiliaria Valle Claro, S.A., por B/.8,697 correspondiente al año 2019.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

18.1 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/.1,472,867 (septiembre 2019: B/.1,904,154).

	<u>Revaluaciones</u>	<u>Plusvalía</u>	<u>Total</u>
Impuesto diferido			
Al 30 de septiembre de 2018	2,327,160	1,798,085	4,125,245
Revaluaciones	(33,488)	-	(33,488)
Venta de subsidiaria	(389,518)	-	(389,518)
Al 30 de septiembre de 2019	<u>1,904,154</u>	<u>1,798,085</u>	<u>3,702,239</u>
Revaluaciones	(431,287)	-	(431,287)
Al 30 de septiembre de 2020	<u>1,472,867</u>	<u>1,798,085</u>	<u>3,270,952</u>

18. 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 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.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

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, se aproxima a su valor razonable:

	2020	
	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos financieros		
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	35,000,000
Bonos Series C	7,600,000	8,213,485
Bonos Series E	11,250,000	12,093,327
Bonos Series F	9,200,000	9,789,063
Bonos Series G	30,700,000	28,121,624
Bonos Series H	20,300,000	21,533,352
Obligaciones bancarias	90,980	89,686
Total	114,140,980	114,840,537

	2019	
	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos financieros		
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	35,000,000
Bonos Series B	8,486,250	7,243,034
Bonos Series C	7,600,000	6,854,428
Bonos Series D	13,062,500	11,148,874
Bonos Series E	11,250,000	9,981,570
Bonos Series F	9,200,000	8,125,732
Obligaciones bancarias	29,541,384	27,983,635
Total	114,140,134	106,337,273

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

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

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

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

	Jerarquía del valor razonable 30 de septiembre de 2020			
	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Pasivos				
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	-	35,000,000	-
Bonos Senior C	8,213,485	-	8,213,485	-
Bonos Senior E	12,093,327	-	12,093,327	-
Bonos Senior F	9,789,063	-	9,789,063	-
Bonos Senior G	28,121,624	-	28,121,624	-
Bonos Senior H	21,533,352	-	21,533,352	-
Obligaciones bancarias	89,686	-	-	89,686
	<u>114,840,537</u>	<u>-</u>	<u>114,750,851</u>	<u>89,686</u>

	Jerarquía del valor razonable 30 de septiembre de 2019			
	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Pasivos				
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	-	35,000,000	-
Bonos Senior B	7,243,034	-	7,243,034	-
Bonos Senior C	6,854,428	-	6,854,428	-
Bonos Senior D	11,148,874	-	11,148,874	-
Bonos Senior E	9,981,570	-	9,981,570	-
Bonos Senior F	8,125,732	-	8,125,732	-
Obligaciones bancarias	27,983,635	-	-	27,983,635
	<u>106,337,273</u>	<u>-</u>	<u>78,353,638</u>	<u>27,983,635</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.

19. 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 de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros pasivos y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros pasivos, por otra parte, en los rubros de activos están compuesto principalmente por propiedades de inversión evaluadas a su valor razonable.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

Factores de riesgos financieros

Las actividades de la Compañía 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, la Administración evalúan y aprueban previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para la Compañía y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores.

A la fecha del estado 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* – La Compañía 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.

Administración del riesgo de capital

Los objetivos principales de la Compañía 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.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

20. Información geográfica e información sobre clientes principales

La Compañía opera en la República de Panamá. A continuación, el detalle de la información por segmento de ingresos y activos en base a las áreas geográficas establecidas:

	30 de septiembre de 2020	
	Ingresos por alquileres	Activos
Panamá Centro	5,591,839	101,320,500
Panamá Oeste	327,250	4,470,000
Colón	192,168	2,800,000
Chiriquí y Bocas del Toro	<u>1,211,444</u>	<u>17,475,000</u>
Total información por segmento	7,322,701	126,065,500
Resultados y saldos corporativos	<u>2,336,985</u>	<u>22,898,450</u>
Total	<u>9,659,686</u>	<u>148,963,950</u>

	30 de septiembre de 2019	
	Ingresos por alquileres	Activos
Panamá Centro	6,150,102	105,350,000
Panamá Oeste	389,630	6,343,934
Colón	217,152	2,800,000
Chiriquí y Bocas del Toro	<u>1,482,295</u>	<u>19,100,000</u>
Total información por segmento	8,239,179	133,593,934
Resultados y saldos corporativos	<u>1,771,020</u>	<u>19,503,760</u>
Total	<u>10,010,199</u>	<u>153,097,694</u>

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

21. Efecto CoViD-19

La aparición del coronavirus CoViD-19 a finales del 2019 y su reciente expansión global a un gran número de países, ha motivado que el brote viral haya sido calificado como una pandemia por la Organización Mundial de la Salud (OMS) desde el pasado 11 de marzo de 2020.

Producto de dicha afectación global y su llegada respectiva a nuestro país, el Gobierno Nacional decretó un estado de emergencia nacional. La emergencia nacional estableció una cuarentena con una circulación ciudadana limitada y un cierre de gran parte de la economía.

Según el plan de reapertura anunciado por el gobierno a principios de mayo, la operación de todos los comercios e industrias fue seccionada en 6 bloques; al 30 de septiembre de 2020, únicamente los comercios del bloque 1, 2, 3 y 4 se les permite operar.

El brote de CoViD-19 ha afectado significativamente la economía panameña a nivel macro y micro. Dicho impacto puede afectar negativamente los resultados operacionales de la Compañía. Igualmente, la Compañía está expuesta al desempeño de sus clientes, cuyas operaciones comerciales han sido afectadas por el cierre de la economía como medida de control de propagación del virus. Los incumplimientos de los pagos de alquiler que afectan negativamente las ganancias de la Compañía se correlacionan con el deterioro de las condiciones económicas (cierre de comercios).

La posición financiera de la Compañía y los resultados de las operaciones dependen particularmente de la capacidad de los clientes para cumplir con los contratos de alquileres. Si bien sus efectos continúan materializándose, la pandemia del CoViD-19 ha resultado en una disminución significativa de la actividad comercial en todo Panamá. Esta disminución en la actividad comercial puede causar que los clientes de la Compañía (incluidas las empresas e individuos afectados) y contrapartes no puedan cumplir con el pago existente u otras obligaciones.

La Compañía cuenta con políticas y procedimientos para la continuidad de negocios que establecen los mecanismos para funcionar ante situaciones de contingencia, garantizando la continuidad ininterrumpida de las operaciones y servicios para nuestros clientes.

Como medida de alivio gubernamental, el Gobierno Nacional ha establecido planes de moratoria tanto voluntarias como legales a contratos de alquiler y ha desarrollado un plan de reactivación económica por bloques para la vuelta a la normalidad y, entre otros, ha desarrollado un programa de asistencia financiera para respaldar personas y actividades económicas altamente impactadas por la pandemia.

Como parte de la gestión de riesgo de la Compañía, se han desarrollado análisis tanto colectivos como individuales de la condición de la cartera de cuentas por cobrar, de los cuales se han derivado políticas, procesos y procedimientos de evaluación continua basados en las estrategias establecidas.

Los impactos o afectaciones del CoViD-19 en los modelos de pérdidas crediticias esperadas, a la fecha, se encuentran en la fase de evaluación e implementación.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

La pandemia CoViD-19 ha creado interrupciones económicas y financieras que han afectado negativamente, y es probable que continúen afectando negativamente el negocio de la Compañía, su condición financiera, liquidez y resultados de operaciones. La medida en que la pandemia CoViD-19 continuará afectando negativamente a la Compañía dependerá de desarrollos futuros, que son altamente inciertos y no pueden ser previstos, incluido el alcance y la duración de la pandemia, el impacto directo e indirecto de la pandemia en nuestros clientes y contrapartes, así como en otros participantes del mercado, y las acciones tomadas por las autoridades gubernamentales (tanto locales como en el extranjero) y otros terceros en respuesta a la pandemia.

Los efectos conocidos por la Administración de la Compañía, y que pueden estimarse razonablemente, se han reconocido en los estados financieros consolidados al 30 de septiembre de 2020. La Administración de la Compañía continuará monitoreando y modificando las estrategias operativas y financieras para mitigar los posibles riesgos que pudieran afectar su negocio en el corto, mediano y largo plazo.

La Administración de la Compañía tiene la expectativa que la reapertura de la actividad económica resulte en un incremento paulatino del nivel de pagos y, en consecuencia, la cartera de cuentas por cobrar morosas se reduzca, al volver las cuentas por cobrar a su condición normal de pagos.

22. Eventos subsecuentes

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2020, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 21 de diciembre de 2020, la fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, no hay acontecimientos posteriores que requieren revelación en los estados financieros.

23. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 21 de diciembre de 2020.

* * * * *

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados al 30 de septiembre de 2020 e Informe de los Auditores Independientes del 21 de diciembre de 2020

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



SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre de 2020

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado consolidado de situación financiera	5
Estado consolidado de ganancias o pérdidas	6
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	7
Estado consolidado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros consolidados	9 - 43

Información complementaria:

Anexo I - Información de consolidación sobre del estado de situación financiera

Anexo II - Información de consolidación sobre del estado de ganancias o pérdidas



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionistas y Junta Directiva
SQF Group, Inc. y Subsidiarias
Panamá, Rep. de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **SQF Group, Inc. y Subsidiarias** (el Grupo) que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 30 de septiembre de 2020, el estado consolidado de ganancias o pérdidas, el estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros consolidados que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de **SQF Group, Inc. y Subsidiarias** al 30 de septiembre de 2020, y los resultados consolidados de sus operaciones y sus flujos consolidados de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base para la Opinión

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Empresa de acuerdo con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para los Contadores Profesionales (Código de Ética IESBA) y el Código de Ética Profesional para los Contadores Públicos Autorizados de Panamá (Capítulo V de la Ley 57 del 1 de septiembre de 1978), y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Asuntos de énfasis

Dirigimos la atención a la Nota 21 a los estados financieros, la cual describe los efectos de la pandemia mundial relacionada con la enfermedad por coronavirus 2019 (COVID-19) en las operaciones de la Compañía. Nuestra opinión no se modifica respecto a este asunto.

Asunto Clave de Auditoría

Los asuntos clave de auditoría son esos asuntos que, según nuestro juicio profesional, fueron de la mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del período actual. Estos asuntos fueron cubiertos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto, y al formar nuestra opinión sobre los mismos, y no proporcionamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Propiedades de inversión

Al 30 de septiembre de 2020, el Grupo mantiene propiedades de inversión por B/.127,409,435. Tal como se describe en la Nota 3.6, las propiedades de inversión 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.

Como resultado, la Administración aplica juicios en la determinación del adecuado valor razonable de las propiedades de inversión a partir de tasaciones practicadas por un experto independiente que tenga una capacidad profesional reconocida y una experiencia reciente en la localidad y en el tipo de propiedad de inversión que está siendo medida.

Esto constituye un reto desde la perspectiva de auditoría con relación a la valuación de las propiedades de inversión, debido a que la estimación involucra juicios críticos.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría.

Hemos obtenido seguridad de auditoría sobre los supuestos aplicados por la Administración en la valuación de las propiedades de inversión a través de:

- Hemos evaluado si el experto contratado por el Grupo posee la competencia, capacidad y objetividad necesarias para los propósitos de nuestra auditoría.
- Hemos evaluado los supuestos, insumos, métodos y modelos usados por el experto y adecuación respecto para propósitos de los estados financieros consolidados de acuerdo con NIIF.
- Hemos analizado críticamente las conclusiones arribadas por el experto.

- Hemos analizado que las variaciones en los valores razonables calculados fueran consistentes con nuestro entendimiento del de mercado y las circunstancias.
- Hemos verificado que los registros realizados por la Administración fueran consistentes con las conclusiones arribadas.

Otra información

La Administración es responsable de la otra información. La otra información abarca información incluida en el Informe de Actualización Anual y la Información Complementaria incluida en los Anexos I y II, pero no incluye los estados financieros consolidados ni el informe del auditor sobre los mismos. El Informe de Actualización Anual se espera que esté disponible para nosotros después de la fecha del informe del auditor.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no cubre la otra información y no expresaremos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información arriba identificada cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados o con nuestro conocimiento obtenido en la auditoría o que de otra manera parezca tener errores materiales. Si, con base en el trabajo que hemos realizado, concluimos que hay un error material en esta otra información, se requiere que informemos este hecho. No tenemos nada que informar sobre la Información Complementaria incluida en los Anexos I y II.

Deloitte.

Cuando leamos el Informe de Actualización Anual, si concluimos que hay un error material en el mismo, se requiere que comuniquemos el asunto a los encargados del gobierno corporativo y que el Grupo atienda el error y prepare un Informe de Actualización Anual modificado para ser remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Responsabilidades de la Administración y los Encargados del Gobierno Corporativo por los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y del control interno que la Administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que no contengan errores importantes, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha, revelar según sea aplicable, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizar la base de contabilidad de negocio en marcha a menos que la Administración pretenda liquidar el Grupo o cesar las operaciones, o no tiene una alternativa más realista que hacerlo.

Los encargados del gobierno son responsables de supervisar el proceso de información financiera del Grupo.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados

Nuestros objetivos son obtener la seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto no tienen errores importantes, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe del auditor que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría llevada a cabo de acuerdo con las NIAs siempre detectará un error importante cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran importantes si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios realizadas tomando en cuenta estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIAs, ejercemos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error importante en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error importante que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.
- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la contabilización de situaciones de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre importante con relación a eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones relacionadas en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.



Deloitte.

- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren su presentación razonable.

Comunicamos a los encargados del gobierno sobre, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad planeados de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos relevantes acerca de la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente se puedan pensar como una ayuda a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, salvaguardas relacionadas.

A partir de los asuntos comunicados a los encargados del gobierno, determinamos que esos asuntos fueron de la mayor importancia en la auditoría de los estados financieros consolidados del período actual y por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las leyes o regulaciones impidan la revelación pública del asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe de auditoría porque de manera razonable se pudiera esperar que las consecuencias adversas por hacerlo serían más que los beneficios de interés público de dicha comunicación.

La Socia del compromiso de auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Visitación Perea.



21 de diciembre de 2020
Panamá, Rep. de Panamá



SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera
al 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

Activos	Notas	2020	2019
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	5	3,311,025	2,889,403
Alquileres y cuentas por cobrar	6	7,749,236	6,165,772
Otros activos	7	1,450,676	1,457,963
Total de activos corrientes		12,510,937	10,513,138
Activos no corrientes:			
Cuentas por cobrar - relacionadas	4	552,490	361,556
Propiedades de inversión, neto	8	127,409,435	133,593,935
Activos intangibles	9	107,788	163,721
Plusvalía	10	7,849,997	7,849,997
Mobiliario y equipo, neto		261,387	310,842
Otros activos	7	253,020	305,820
Total de activos no corrientes		136,434,117	142,585,871
Total de activos		148,945,054	153,099,009
Pasivos y patrimonio			
Pasivos corrientes:			
Obligaciones bancarias	11	90,980	20,196,876
Cuentas por pagar proveedores		122,914	248,123
Anticipos de clientes		141,509	87,161
Intereses por pagar de Bonos Corporativos		200,536	125,338
Gastos e impuestos acumulados por pagar		260,073	538,397
Total de pasivos corrientes		816,012	21,195,895
Pasivos no corrientes:			
Obligaciones bancarias	11	-	9,344,508
Bonos senior	12	78,158,202	48,853,733
Cuentas por pagar compañías - relacionadas	4	535	535
Impuesto diferido	17	3,270,952	3,702,239
Otros pasivos		239,118	320,130
Prima de antigüedad		35,970	31,912
Total de pasivos no corrientes		81,704,777	62,253,057
Total de pasivos		82,520,789	83,448,952
Patrimonio:			
Acciones comunes		700,924	700,924
Capital adicional pagado		588,001	588,001
Prima en emisión de acciones		62,834,090	62,834,090
Impuesto complementario		(84,871)	(73,628)
Utilidades no distribuidas		2,386,121	5,600,670
Total de patrimonio		66,424,265	69,650,057
Total de pasivos y patrimonio		148,945,054	153,099,009

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

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Estado consolidado de ganancias o pérdidas
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

	Notas	2020	2019
Operaciones continuas:			
Alquileres	20	9,659,686	10,010,199
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	8	(6,183,550)	1,013,567
Depreciación y amortización	12	(106,313)	(108,866)
Gastos de personal	16	(606,843)	(817,968)
Gastos e intereses financieros	12	(5,407,008)	(6,117,090)
Otros gastos	16	(1,069,769)	(1,089,981)
Otros ingresos y egresos		76,658	256,145
Pérdida en venta de subsidiaria		-	(6,268,930)
		<u>(3,637,139)</u>	<u>(3,122,924)</u>
Ganancia (pérdida) antes del impuesto sobre la renta			
		<u>422,590</u>	<u>33,488</u>
Impuesto sobre la renta			
		<u>(3,214,549)</u>	<u>(3,089,436)</u>
Pérdida neta del año			

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

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Capital adicional pagado	Prima en emisión de acciones	Impuesto complementario	Utilidades no distribuidas	Total
Saldo al 30 de septiembre de 2018 (Auditado)	565,648	(1,641,355)	588,001	44,969,366	(64,294)	11,510,415	55,927,781
Efecto por aplicación del modelo de pérdida de crédito esperada NIIF 9	-	-	-	-	-	(22,474)	(22,474)
Saldo al 01 de octubre de 2018 previamente reportado	565,648	(1,641,355)	588,001	44,969,366	(64,294)	11,487,941	55,905,307
Emisión de acciones comunes	135,276	-	-	17,864,724	-	-	18,000,000
Recompra de acciones en tesorería	-	1,641,355	-	-	-	-	1,641,355
Otro resultado integral por participación de subsidiaria del año	-	-	-	-	-	(2,797,835)	(2,797,835)
Impuesto complementario	-	-	-	-	(9,334)	-	(9,334)
Pérdida neta del año	-	-	-	-	-	(3,089,436)	(3,089,436)
Saldo al 30 de septiembre de 2019	700,924	-	588,001	62,834,090	(73,628)	5,600,670	69,650,057
Impuesto complementario	-	-	-	-	(11,243)	-	(11,243)
Ganancia neta del año	-	-	-	-	-	(3,214,549)	(3,214,549)
Saldo al 30 de septiembre de 2020	700,924	-	588,001	62,834,090	(84,871)	2,386,121	66,424,265

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

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

	Notas	2020	2019
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Ganancia (pérdida) neta		(3,214,549)	(3,089,436)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización		106,313	108,866
Gastos de intereses	12	5,407,008	6,117,090
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión		6,183,550	(1,013,567)
Impuesto sobre la renta	17	(422,590)	(33,488)
Amortización de costos de emisión	12	232,122	105,488
Otros ajustes		950	-
Pérdida por participación en subsidiaria		-	6,232,479
Cambios en los activos y pasivos de operación:			
Aumento en alquileres y cuentas por cobrar		(1,583,464)	(1,085,155)
Disminución en otros activos		60,087	444,589
Disminución en cuentas por pagar - proveedores y otros		(125,209)	(79,505)
Aumento (disminución) en anticipo de clientes		54,348	(849,287)
Disminución en gastos e impuestos acumulados por pagar		(278,324)	(114,077)
Aumento (disminución) en prima de antigüedad		4,058	(12,736)
(Disminución) aumento en otros pasivos		(81,012)	224,829
Efecto generado por las operaciones:		6,343,288	6,956,090
Impuesto sobre la renta pagado		(8,697)	-
Intereses pagados		(5,331,810)	(6,103,760)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		1,002,781	852,330
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Adquisiciones de mobiliario y equipo, neto		(925)	(4,727)
Propiedades de inversión - adquisiciones y mejoras	8	-	(4,308,251)
Efectivo restringido	5	(401,752)	(570,254)
Cuentas por cobrar relacionadas		(190,934)	(108,579)
Producto de la venta de activos no corrientes mantenidos para la venta		-	13,000,002
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión		(593,611)	8,008,191
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Obligaciones bancarias recibidas	11	-	4,017,197
Obligaciones bancarias pagadas	11	(29,450,404)	(40,153,443)
Cuentas por pagar relacionadas		-	(1)
Emisión de bonos senior	12	50,621,097	9,156,104
Pagos de bonos senior	12	(21,548,750)	(1,268,750)
Recompra de acciones comunes		-	1,641,355
Producto de emisión de acciones comunes		-	18,000,000
Impuesto complementario		(11,243)	(9,334)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(389,300)	(8,616,872)
Aumento neta de efectivo y depósitos en bancos		19,870	243,649
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		1,113,460	869,811
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	1,133,330	1,113,460

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

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

1. Información general

SQF Group Inc., ("el Grupo") es una sociedad anónima constituida mediante la Escritura Pública No. 2805 del 4 de septiembre de 2013 y opera en la República de Panamá. Su actividad principal es la tenencia de acciones de entidades que se dedican al sector inmobiliario.

La oficina del Grupo está ubicada en el en el BMW Piso 6 oficina A-B, entre Calle 50 y Vía Porras. Ciudad de Panamá.

Con fecha 9 de febrero de 2014 y según acta de Junta Directiva de esa misma fecha, los accionistas finales del Grupo 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 y ventas realizadas:

<u>Fecha</u>	<u>Tipo de transacción</u>	<u>Compañías</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 9.
29 de agosto de 2016	Fusión por absorción	Inmobiliaria Tula, S.A., Centro Comercial Calle 13, S.A., Desarrollos Santa Fé, 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.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

25 de agosto de 2017	Escisión de activos	Promotora Industrial de Exportaciones Panameñas, S.A. realizó traspaso de las fincas No.63791-8721; No.68334-8721; No.65239-8721 a Mornings Property, S.A.
31 de mayo de 2019	Venta de Acciones	La Compañía DC vendió las Acciones de Mornings Property, S.A., la cual contenía un lote de terreno con las siguientes fincas No.63791-8721; No.68334-8721; No.65239-8721.
20 de diciembre de 2019	Fusión por absorción	Inmobiliaria Valle Claro, S.A., se fusiono con Desarrollos Comerciales, S.A., quedando esta última como una sociedad única y sobreviviente con fecha de inscripción el 20 de diciembre de 2019.

Los estados financieros consolidados de SQF Group, Inc. y Subsidiarias (el "Grupo") incluye la siguiente entidad consolidada:

- Desarrollos Comerciales, S.A. ("DC"): Entidad 100% subsidiaria de SQF Group, Inc. Se constituyó mediante Escritura Pública No.3815 del 4 de junio de 2013 se dedica 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.

2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas internacionales de Información Financiera (NIIFs)

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

Las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) o Interpretaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF), efectivas para el año que inició el 1 de octubre de 2019, no tuvieron un efecto significativo sobre los estados financieros.

NIIF 16 - Arrendamientos

El Grupo implementó la NIIF 16 (emitida por el IASB en enero de 2016), la cual establece requerimientos nuevos o modificados respecto a la contabilidad de arrendamientos. Introduce cambios significativos a la contabilidad del arrendatario, eliminando la distinción entre un arrendamiento operativo y financiero y requiriendo el reconocimiento de un activo por derechos de uso y un pasivo por arrendamiento en la fecha de comienzo de todos los arrendamientos, exceptuando aquellos que se consideren de corto plazo o de activos de bajo valor. En contraste a la contabilidad del arrendatario, los requerimientos para el arrendador permanecen significativamente sin cambios.

La fecha de aplicación inicial de la NIIF 16 para el Grupo fue el 1 de octubre de 2019.

(a) Impacto de la nueva definición de arrendamiento

La definición de arrendamiento conforme a la NIC 17 y la CINIIF 4 continúa aplicándose a los contratos celebrados o modificados previo al 1 de julio de 2019.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

El cambio en la definición de un arrendamiento principalmente se refiere al concepto de control. La NIIF 16 determina si un contrato contiene un arrendamiento en función de si el cliente tiene derecho a controlar el uso de un activo identificado por un período de tiempo a cambio de una contraprestación. Esto contrasta con el enfoque de “riesgos y beneficios” de la NIC 17 y de la CINIIF 4.

El Grupo aplica la definición de un arrendamiento y las guías relacionadas delineadas en la NIIF 16 a todos los contratos celebrados o modificados en o partir del 1 de octubre de 2019. Para la adopción inicial de NIIF 16, el Grupo revela que la nueva definición de arrendamiento bajo NIIF 16 no cambia de forma significativa el alcance de los contratos que cumplen la definición de arrendamiento para el Grupo.

(b) Impacto de la contabilidad como arrendatario

Las principales diferencias entre la NIIF 16 y la NIC 17 respecto a los contratos clasificados como arrendamientos financieros es la medición del valor residual de las garantías proporcionadas por el arrendador al arrendatario. La NIIF 16 requiere que el Grupo reconozca como parte de los pasivos por arrendamiento únicamente el monto esperado a pagarse bajo una garantía de valor residual, a diferencia del monto máximo de la garantía requerido por la NIC 17. Este cambio no generó ningún impacto material en los estados financieros del Grupo.

(c) Impacto de la contabilidad como arrendador

La NIIF 16 no contiene cambios sustanciales en la manera en la que un arrendador contabiliza un arrendamiento. Bajo NIIF 16, un arrendador continúa clasificando los arrendamientos como arrendamientos financieros o arrendamientos operativos y la contabilización para estos dos tipos de arrendamientos se lleva de manera distinta.

Por otro lado, la NIIF 16 cambió y amplió las revelaciones necesarias, en particular aquellas referentes a como el arrendador administra los riesgos resultantes del interés residual en activos arrendados.

NIIF 9 - Instrumentos financieros

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

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

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

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

Con respecto a la contabilidad de coberturas, la NIIF 9 establece tres tipos de cobertura: para flujo de efectivo, de valor razonable y de inversiones en negocios del exterior. El cambio relevante, consiste en que se eliminan los límites establecidos para la evaluación de la efectividad retrospectiva de la cobertura y se alinean más con las actividades de gestión del riesgo, es decir, la evaluación de la eficacia se alinea con la gestión de riesgo a través de principios cualitativos en lugar de reglas cuantitativas; únicamente será necesaria una evaluación de la eficacia de la cobertura en su inicio y luego posteriormente, pero con carácter prospectivo, deja de ser un requisito su evaluación retrospectiva. De igual manera, no exige el cumplimiento de unos límites cuantitativos fijados, sin embargo, debe seguir midiéndose y reconociéndose la ineficiencia de la cobertura al cierre de cada ejercicio. Anteriormente la cobertura debía ser altamente eficaz, tanto con carácter prospectivo como retroactivo.

La NIIF 9 con respecto a las coberturas establece que:

- La calificación de la cobertura se base en factores cualitativos y en la evaluación prospectiva de efectividad. Si la efectividad no fue lo que se esperaba, la relación de cobertura puede ser re balanceada, sin necesidad de discontinuar la contabilidad de cobertura, excepto que no se prevea que sea efectiva en el futuro.

La terminación voluntaria de la relación de cobertura no está permitida.

- Es necesario asegurarse de que la relación de la cobertura esta adecuadamente designada y documentada, especificando los objetivos y estrategias de gestión del riesgo y cómo se evaluará la efectividad, las causas de inefectividad y cómo se va a calcular la ratio de cobertura.
- Se modifica la contabilización del valor temporal de las opciones en las relaciones de cobertura ya sean de flujos de efectivo o de valor razonable cuya variación de valor razonable podrá diferirse bajo ciertas reglas como un coste de cobertura. Con NIC 39 este componente se lleva a resultados como ineficacia.

NIIF 15 - Ingresos procedentes de contratos con clientes

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

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

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

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

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

b. Contraprestación variable:

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

c. Métodos de aplicación:

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

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

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

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

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

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

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

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

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

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

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

El Grupo ha completado una revisión general del impacto de la adopción de la norma en sus estados financieros. Los resultados de esta revisión indican que la NIIF 15 no tiene un impacto significativo en el reconocimiento o medición de los ingresos del Grupo.

Modificaciones a IAS 7: Iniciativa de Revelaciones

El Grupo ha aplicado estas modificaciones por primera vez en el año en curso. Las modificaciones requieren que una entidad proporcione revelaciones que permitan a los usuarios de los estados financieros, evaluar los cambios en los pasivos derivados de actividades de financiamiento, incluyendo los cambios en efectivo y equivalentes de efectivo

Los pasivos del Grupo derivados de actividades de financiamiento consisten en bonos y obligaciones financieras. La conciliación entre los saldos de apertura y cierre se presentan en las Notas 11 y 12. Además de la revelación en las Notas 11 y 12, la aplicación de estas modificaciones no ha causado impacto en los estados financieros consolidados del Grupo.

Enmiendas a las CINIIF 23 - Incertidumbre sobre los tratamientos de los impuestos a los ingresos

La interpretación establece cómo determinar la posición tributaria contable cuando haya incertidumbre sobre los tratamientos de los impuestos a los ingresos.

La interpretación requiere que el Grupo:

- a. Determine si las posiciones tributarias inciertas son valoradas por separado o como un grupo; y
- b. Valore si es probable que la autoridad tributaria acepte un tratamiento tributario incierto usado, o propuesto a ser usado, por una entidad en sus declaraciones de los impuestos a los ingresos:
 - Si es sí, la entidad debe determinar su posición tributaria contable consistentemente con el tratamiento tributario usado o planeado a ser usado en sus declaraciones de los impuestos a los ingresos.
 - Si es no, la entidad debe reflejar el efecto de la incertidumbre en la determinación de su posición tributaria contable.

Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019.

Modificaciones a NIIF 9 Características de prepago con compensación negativa

Las modificaciones a la NIIF 9 aclaran que, con el propósito de evaluar si un prepago cumple con la condición de 'únicamente pagos de capital e intereses' (SPPI, por sus siglas en inglés), la parte que ejerce la opción puede pagar o recibir una compensación razonable por el prepago independientemente de la razón de pago por adelantado. En otras palabras, los activos financieros con características de prepago con compensación negativa no necesariamente fallan la prueba de SPPI.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

Modificaciones a NIC 28 Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos

La modificación clarifica que la NIIF 9, incluyendo sus requisitos por deterioro, aplica a otros instrumentos financieros en una asociada o negocio conjunto al cual no es aplicable el método de participación.

Esto incluye participaciones a largo plazo que, en sustancia, forman parte de las inversiones netas en una asociada o negocio conjunto. El Grupo aplicara la NIIF 9 a dichas participaciones de largo plazo a las que previamente aplicaba la NIC 28. Al aplicar la NIIF 9, el Grupo no toma en cuenta ninguno de los ajustes del importe en libros de las participaciones a largo plazo requeridas por la NIC 28 (por ejemplo, ajustes al importe en libros de participaciones a largo plazo surgidas de la asignación de pérdidas de la entidad participada o la evaluación de deterioro conforme a NIC 28).

Mejoras anuales a las NIIF Ciclo 2015-2017

Modificaciones a la NIC 12 Impuesto a las ganancias, NIC 23 Costos por préstamos, NIIF 3 Combinaciones de negocios

El Grupo ha adoptado las modificaciones incluidas en las mejoras anuales a las normas NIIF del ciclo 2015-2017 por primera vez en el período actual. Las mejoras anuales incluyen modificaciones en cuatro normas.

NIC 12 Impuesto a las ganancias

Las modificaciones aclaran que se deben reconocer las consecuencias del impuesto a las ganancias sobre dividendos en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, en otros resultados integrales o en capital conforme originalmente se reconocieron las transacciones que generaron las ganancias distribuibles. Esto aplica independientemente de si aplican distintas tasas impositivas a las ganancias distribuidas y no distribuidas.

NIC 23 Costos por préstamos

Las modificaciones aclaran que, si cualquier préstamo específico se mantiene pendiente después de que el activo relacionado está listo para su uso previsto o venta, el préstamo es parte de los fondos tomados en préstamo al calcular la tasa de capitalización de los préstamos generales.

NIIF 3 Combinaciones de negocios

Las modificaciones aclaran que cuando se obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta, aplican los requisitos para una combinación de negocios en etapas, incluida la reevaluación de su participación previamente mantenida (PHI por sus siglas en inglés) en la operación conjunta a valor razonable. La participación previamente mantenida sujeta a remediación incluye los activos, pasivos y crédito mercantil no reconocidos relativos a la operación conjunta.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

2.2 Nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera emitidas, pero aún no efectivas

El Grupo no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no son efectivas.

NIIF 17	<i>Contratos de seguro</i>
NIIF 10 e NIC 28 (modificaciones)	<i>Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto</i>
Modificaciones a NIIF 3	<i>Definición de un negocio</i>
Modificaciones a NIC 1 e NIC 8	<i>Definición de materialidad</i>
Marco conceptual	<i>Marco conceptual de las Normas NIIF</i>

La Administración no espera que la adopción de los estándares antes mencionados tenga un impacto importante en los estados financieros del Grupo en períodos futuros.

NIIF 17 Contratos de seguro

La NIIF 17 establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y divulgación de los contratos de seguro y reemplaza a la NIIF 4 - *Contratos de seguro*.

La NIIF 17 describe un modelo general, que se modifica para los contratos de seguro con características de participación directa, que se describe como el enfoque de tarifa variable. El modelo general se simplifica si se cumplen ciertos criterios al medir la responsabilidad de la cobertura restante mediante el método de asignación de primas.

El modelo general utilizará los supuestos actuales para estimar el monto, el tiempo y la incertidumbre de los flujos de efectivo futuros y medirá explícitamente el costo de esa incertidumbre, toma en cuenta las tasas de interés del mercado y el impacto de las opciones y garantías de los asegurados.

La Norma es efectiva para los períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2021 o después, con aplicación anticipada permitida. Se aplica retrospectivamente a menos que no sea factible, en cuyo caso se aplica el enfoque retrospectivo modificado o el enfoque de valor razonable. Un borrador de los cambios a la NIIF 17 aborda las preocupaciones y dificultades de implementación que se identificaron después de la publicación de la NIIF 17. Uno de los principales cambios propuestos es el aplazamiento de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 17 por un año, a los períodos de reporte que inicien en o después del 1 de enero de 2023.

De acuerdo con los requisitos de transición, la fecha de la aplicación inicial es el comienzo del período de informe anual en el que el Grupo aplica la Norma por primera vez y, la fecha de transición es el comienzo del período inmediatamente anterior a la fecha de la aplicación inicial.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020**
(En balboas)

Modificaciones a NIIF 10 e NIC 28 Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto

Las modificaciones a la NIIF 10 y la NIC 28 tratan con situaciones donde hay una venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto. Específicamente, las modificaciones establecen que las ganancias o pérdidas resultantes de la pérdida de control de una subsidiaria que no contiene un negocio en una transacción con una asociada o un negocio conjunto que se contabiliza utilizando el método de participación, se reconocen en el beneficio o pérdida de la controladora sólo en la medida en que la participación de los inversionistas no relacionados en esa asociada o empresa conjunta. Del mismo modo, las ganancias y pérdidas resultantes de la remediación de las inversiones retenidas en cualquier antigua subsidiaria (que se ha convertido en una asociada o un negocio conjunto que se contabiliza utilizando el método de capital) al valor razonable, se reconocen en el beneficio o pérdida de la controladora anterior, sólo en la medida de la participación de los inversionistas no relacionados en la nueva asociada o negocio conjunto.

La fecha de entrada en vigor de las modificaciones aún no ha sido fijada por el IASB; sin embargo, se permite la aplicación anticipada. La administración del Grupo prevé que la aplicación de estas modificaciones puede tener un impacto en los estados financieros en períodos futuros en caso de que tales transacciones surjan.

Modificaciones a NIIF 3 Definición de un negocio

Las modificaciones aclaran que, mientras los negocios usualmente tienen salidas (outputs), las salidas no son requeridas para que una serie de actividades y activos integrados califiquen como un negocio. Para ser considerado como un negocio, una serie de actividades y activos adquiridos deben incluir, como mínimo, una entrada y un proceso sustancial que juntos contribuyan significativamente a la capacidad de generar salidas. Se provee de guía adicional que ayuda a determinar si un proceso sustancial ha sido adquirido.

Las modificaciones introducen una prueba opcional para identificar la concentración de valor razonable, que permite una evaluación simplificada de si una serie de actividades y activos adquiridos no es un negocio si sustancialmente todo el valor razonable de los activos brutos adquiridos se concentra en un activo identificable único o un grupo de activos similares.

Las modificaciones se aplican prospectivamente a todas las combinaciones de negocios y adquisiciones de activos cuya fecha de adquisición sea en o después del primer período de reporte comenzado en o después del 1 de enero de 2020, con adopción anticipada permitida.

Modificaciones a NIC 1 y NIC 8 Definición de materialidad

Las modificaciones tienen el objetivo de simplificar la definición de materialidad contenida en la NIC 1, haciéndola más fácil de entender y no tienen por objetivo alterar el concepto subyacente de materialidad en las Normas NIIF. El concepto de oscurecer información material con información inmaterial se ha incluido en la nueva definición.

El límite para la materialidad influyente para los usuarios se ha cambiado de "podrían influir" a "podría esperarse razonablemente que influyan".

La definición de materialidad en la NIC 8 ha sido reemplazada por una referencia a la definición de materialidad en la NIC 1. Además, el IASB modificó otras normas y el Marco Conceptual que contenían una definición de materialidad o referencia al término materialidad para garantizar la consistencia.

La modificación se aplicará prospectivamente para períodos de reporte que comiencen en o después del 1 de enero de 2020, con aplicación anticipada permitida.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020**
(En balboas)

Marco Conceptual de las Normas NIIF

Junto con el Marco Conceptual revisado, que entró en vigor en su publicación el 29 de marzo de 2018, el IASB también emitió las Modificaciones a las Referencias al Marco Conceptual de las Normas NIIF. El documento contiene modificaciones para las NIIF 2, 3, 6, 14, IAS 1, 8, 34, 37, 38, CINIIF 12, 19, 20, 22 y SIC 32.

Sin embargo, no todas las modificaciones actualizan a los pronunciamientos respecto a las referencias al marco conceptual de manera que se refieran al Marco Conceptual revisado. Algunos pronunciamientos solo se actualizan para indicar a cuál versión se refieren (al Marco IASC adoptado por el IASB en 2001, el Marco IASB de 2010 o el Marco revisado del 2018) o para indicar que las definiciones en la Norma no se han actualizado con nuevas definiciones desarrolladas en el Marco Conceptual revisado.

Las modificaciones, que en realidad son actualizaciones, son efectivas para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2020, con adopción anticipada permitida.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Declaración de cumplimiento

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

3.2 Base de presentación

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

i. Costo histórico

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

ii. Valor razonable

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

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

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

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

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

3.3 Principio de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros consolidados del Grupo 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.

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

Cuando el Grupo 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. El Grupo considera todos los hechos y circunstancias relevantes para evaluar si los derechos de voto del Grupo en la participada son suficientes para otorgarle poder, incluyendo:

- El porcentaje de participación del Grupo 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 el Grupo, 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 al Grupo, 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 compañías se han eliminado en la consolidación.

Cambios en las participaciones del Grupo en las subsidiarias existentes

Los cambios en las inversiones en las subsidiarias del Grupo 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 del Grupo 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 del Grupo.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

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

3.4 Combinaciones de negocios

Las adquisiciones de negocios se contabilizan utilizando el método de adquisición. La contraprestación transferida en una combinación de negocios se mide a valor razonable, el cual se calcula como la suma de los valores razonables de los activos transferidos por el Grupo, menos los pasivos incurridos por el Grupo con los anteriores propietarios del Grupo adquirida y las participaciones de capital emitidas por el Grupo a cambio del control sobre el Grupo. 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 del Grupo adquirida o acuerdos de pagos basados en acciones del Grupo celebrados para reemplazar acuerdos de pagos basados en acciones del Grupo 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 compañía adquirida, y el valor razonable de la tenencia accionaria previa del adquirente en la compañía 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 compañía adquirida y el valor razonable de la tenencia accionaria previa del adquirente en la compañía 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 del Grupo 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 del Grupo 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.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

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

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

Cuando una combinación de negocios se logra por etapas, la participación accionaria previa del Grupo en el Grupo 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 el Grupo 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, el Grupo 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.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (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.

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.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

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 equipos de oficina	5
Paneles Solares	10

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.

Bonos y obligaciones financieras – Bonos y obligaciones financieras 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 compañía del Grupo se reconocen por el monto de los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

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

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

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

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.

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 3.13.

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.

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.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

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 del Grupo 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.

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.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

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.

4. Saldos y transacciones con partes relacionadas

4.1 Saldos

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

	2020	2019
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	<u>552,490</u>	<u>361,556</u>
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	<u>535</u>	<u>535</u>

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.

4.2 Transacciones

	2020	2019
Ingresos por alquileres Cochez y compañía, S.A.	<u>1,221,859</u>	<u>1,644,660</u>

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

5. Efectivo y depósitos en bancos

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

	2020	2019
Caja menuda	695	1,287
Cuentas bancarias	3,310,330	2,888,116
Total	3,311,025	2,889,403
Menos:		
Efectivo restringido	2,177,695	1,775,943
Efectivo y depósitos en bancos para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo	1,133,330	1,113,460

El efectivo restringido corresponde a los cánones provenientes de contratos de arrendamiento cedidos de manera irrevocable e incondicional al fideicomiso de garantía, tal como se menciona en la Nota 13. Dicho efectivo es mantenido en la cuenta de concentración y cuenta de reserva.

Una vez autorizada la Emisión de los Bonos Corporativos, y de acuerdo con las condiciones de la misma, el Grupo apertura la cuenta de concentración y la cuenta de Reserva las cuales hacen parte del Fideicomiso de Garantía. Al 30 de septiembre de 2020, la cuenta de concentración es por B/.946,179 (2019: B/.528,789) y la cuenta de reserva es por B/.1,231,516 (2019: B/.1,247,154).

6. Alquileres y cuentas por cobrar

	2020	2019
Alquileres por cobrar a futuro	7,428,551	5,782,420
Arrendamientos por cobrar	255,902	242,887
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(45,030)	(23,287)
Cuentas por cobrar comerciales, neto	7,639,423	6,002,020
Cuentas por cobrar, otras	109,813	163,752
Sub-total	109,813	163,752
Total	7,749,236	6,165,772

Movimiento en la provisión para cuenta de cobro dudoso:

	2020	2019
Saldo al inicio del año	23,287	25,813
Pérdida por aplicación de crédito esperado NIIF 9	21,743	-
Reversión de pérdidas de crédito esperado	-	(2,526)
	45,030	23,287

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

Al 30 de septiembre de 2020, el Grupo reconoció en la provisión para cuentas de cobro dudoso B/. 21,743 producto de las pérdidas crediticias esperadas para la cartera de las cuentas por cobrar por arrendamiento. La metodología utilizada fue basada en la construcción de una matriz de incumplimiento histórico y comportamiento esperado de las cuentas por cobrar por arrendamiento, conforme a las NIIF 9.

Con el desarrollo rápido y creciente del brote de coronavirus el Gobierno Nacional restringió la movilidad y cierre de negocios en respuesta a la pandemia. Las consecuencias de estas medidas son inmediatas y pronunciadas en ciertas industrias como el transporte, el turismo, el comercio minorista y el entretenimiento. Como el brote continúa progresando y evolucionando, es un desafío en estos momentos predecir la duración y su impacto económico. El Grupo ha realizado grandes esfuerzos para llegar a acuerdos de modificación temporal de cánones con algunos inquilinos, de tal forma que se mantenga un sano flujo de caja.

6.1 Alquileres y cuentas por cobrar

Los alquileres y cuentas por cobrar reveladas en los párrafos anteriores incluyen los montos (ver abajo el análisis de antigüedad) que están vencidos al cierre del período sobre el que se informa. El Grupo considera que un crédito está deteriorado cuando existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial.

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales morosas pero no deterioradas

	2020	2019
61 - 90 días	45	10,163
91 -120 días	197	14,140
Más de 120 días	199,071	163,880
	<u>199,313</u>	<u>188,183</u>

Las cuentas por cobrar morosas no deterioradas son aquellas consideradas de recuperación a corto y mediano plazo según la experiencia con el manejo de los clientes. Adicionalmente, estas cuentas contienen cuentas por cobrar al Estado Panameño que totalizan B/.169,007 (2019: B/.138,301) de las cuales se espera cobrar la totalidad.

Al determinar la recuperabilidad de una cuenta por cobrar comercial, el Grupo considera cualquier cambio en la calidad crediticia de la cuenta a partir de la fecha en que se otorgó inicialmente el crédito hasta el cierre del período sobre el que se informa. La concentración del riesgo de crédito es limitada debido a que la base de clientes es amplia e independiente.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

7. Otros activos

Los otros activos se detallan a continuación:

	2020	2019
ITBMS crédito a favor	1,342,468	1,342,468
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	211,243	237,107
Anticipos de impuestos	108,208	108,208
Otros	41,777	76,000
Total	<u>1,703,696</u>	<u>1,763,783</u>
Porción corriente	<u>1,450,676</u>	<u>1,457,963</u>
Porción no corriente	<u>253,020</u>	<u>305,820</u>

Al 30 de septiembre de 2020, el Grupo estima que el crédito a favor de ITBMS de B/.1,342,468 (2019: B/.1,342,468) serán recuperados mediante la declaración de ITBMS producto de los alquileres.

8. Propiedades de inversión, neto

A continuación, el detalle de las propiedades de inversión:

	2020	2019
Activos en operación	126,065,500	132,150,000
Activos en terrenos y/o en proceso de construcción	<u>1,343,935</u>	<u>1,443,935</u>
	<u>127,409,435</u>	<u>133,593,935</u>

A continuación, el movimiento de las propiedades de inversión:

	2020	2019
Balance al inicio del año	133,593,935	128,272,117
Cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	(6,183,550)	1,013,567
Ajustes y/o reclasificaciones	(950)	-
Mejoras y adiciones a las propiedades	-	4,308,251
	<u>127,409,435</u>	<u>133,593,935</u>

Al 30 de septiembre de 2020, ciertas fincas han sido hipotecadas como garantía de la emisión de la Series C, E, F, G y H. Véase Nota 13.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

8.1 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 un tasador independiente. Los avalúos fueron realizados por AVINCO que es valuador independiente, dicha compañía 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 2020.

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

	Jerarquía del valor razonable	
	2020	2019
	Nivel 3	Nivel 3
Terrenos	1,343,935	1,443,934
Activos en operaciones	126,065,500	132,150,001
	<u>127,409,435</u>	<u>133,593,935</u>

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 + o - B/. 9M.
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/.125,000 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.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

9. Activos intangibles

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 a la compra, correspondiente a locales comerciales sobre las fincas No.102283 y No.52899 ubicadas en la Av. Ricardo J. Alfaro, Sector El Dorado, conocida con el nombre de Plaza La Galería.

Estos activos disponían en el momento de la compra de contratos de alquiler firmados con TEM, S.A. por un promedio de 8 años de vida remanente motivo por el cual se registró un activo intangible.

A continuación, el movimiento de los activos intangibles:

	2020	2019
Adquisición de Plaza La Galería	335,600	335,600
Amortización acumulada	(227,812)	(171,879)
	<u>107,788</u>	<u>163,721</u>

A continuación, el movimiento de amortización acumulada:

	2020	2019
Balance al inicio del año	(171,879)	(115,945)
Gasto de amortización	(55,933)	(55,934)
	<u>(227,812)</u>	<u>(171,879)</u>

10. Plusvalía

El 24 de noviembre de 2014, el Grupo adquirió las propiedades donde operan ocho restaurantes de la cadena de McDonalds. Como resultado de esta adquisición fue reconocida plusvalía por B/.7,849,997. La Plusvalía no se amortiza, sino que es revisado por deterioro al menos una vez al año.

	2020	2019
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:

	2020	2019
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.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

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 7.4% (2019: 7.8%).

11. Obligaciones bancarias

Las obligaciones bancarias se detallan a continuación:

	2020	2019
Préstamo por Leasing de Paneles Solares con opción a compra con vencimiento en octubre 2021, tasa de interés de 5.25%.	77,461	145,259
Préstamo por Leasing de Paneles Solares con opción a compra con vencimiento en febrero 2021, tasa de interés de 5%.	13,519	44,945
Préstamo interino. Garantías de primera hipoteca sobre las fincas No.460268. Tasa de interés de 6.25% más FECL. Con vencimiento en marzo de 2020.	-	12,569,275
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 6.25% más FECL con vencimiento en enero de 2031.	-	9,154,304
Préstamo comercial con vencimiento en noviembre de 2020, 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 No.102280-8705, 102281-8705, 102283-8705 y F80528899. Adicionalmente, contiene Fianza Solidaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A.	-	7,627,601
Sub-total	90,980	29,541,384
Sobregiros bancarios	-	-
Total	90,980	29,541,384
Corriente	90,980	20,196,876
No corriente	-	9,344,508
Total	90,980	29,541,384

El movimiento de las obligaciones bancarias se detalla a continuación para propósito de conciliación con el estado consolidado de flujos de efectivo:

	2020	2019
Saldo al inicio del año	29,541,384	65,677,630
Financiamiento recibido	-	4,017,197
Pagos	(29,450,404)	(40,153,443)
Saldo al final del año	90,980	29,541,384

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

12. Bonos emitidos

Mediante Resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016, se autorizó la emisión de bonos Corporativos de Desarrollos Comerciales, S.A., de B/.200,000,000 y modificada mediante resolución SMV 208-018 de 8 de mayo de 2018.

<u>Serie</u>	<u>Monto autorizado</u>	<u>Fecha de colocación</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
B (Senior)	9,300,000	30-03-2016	-	8,486,250	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	-	13,062,500	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 (Senior)	9,200,000	02-08-2019	9,200,000	9,200,000	7.25%	02-08-2029
G (Senior)	30,700,000	30-12-2019	30,700,000	-	Variable de Libor 3 meses + 3.75% anual mínimo 5%	30-12-2029
H (Senior)	20,300,000	30-12-2019	20,300,000	-	6.50%	30-12-2026
I y J (Senior)	<u>27,900,000</u>		<u>-</u>	<u>-</u>	Serán determinadas por el emisor según la demanda del mercado	Podrán ser emitidas con vencimiento de cinco, siete o diez años
	130,000,000		79,050,000	49,598,750		
Costos de emisión			(891,798)	(745,017)		
Total emisión Senior			78,158,202	48,853,733		
A (subordinado)	<u>70,000,000</u>		<u>-</u>	<u>-</u>		
Total	<u>200,000,000</u>		<u>78,158,202</u>	<u>48,853,733</u>		

El movimiento de los bonos se detalla a continuación para propósito de conciliación con el estado consolidado de flujos de efectivo:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Saldo al inicio del año	48,853,733	40,860,891
Financiamiento recibido	50,621,097	9,156,104
Amortización de emisión	232,122	105,488
Pagos	<u>(21,548,750)</u>	<u>(1,268,750)</u>
Saldo al final del año	<u>78,158,202</u>	<u>48,853,733</u>

Dados que los costos de emisión son amortizados, al 30 de septiembre de 2020, el Grupo amortizó costos de emisión por B/.232,122 (2019: B/.105,488).

Al 30 de septiembre de 2020, el Grupo registró los gastos financieros por las Serie B, C, D y E por B/.4,534,297 (2019: B/.2,829,569).

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

A la fecha de este informe, el Grupo se encuentra en cumplimiento con los covenants requeridos por la emisión.

Al 27 de enero de 2020, el Grupo realizó redención anticipada del saldo insoluto a capital, a un precio igual a 100%, más los intereses acumulados de la Serie B y de la Serie D de los Bonos Corporativos, de conformidad con lo indicado en la Sección III del Prospecto Informativo.

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 C: Un solo pago al vencimiento.

Serie E: Un solo pago al vencimiento.

Serie F: Un solo pago al vencimiento.

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

Serie H: Un solo pago al vencimiento.

Las Series Senior de los Bonos estarán garantizadas a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con BG Trust, Inc. como Agente Fiduciario que contendrá los siguientes bienes y derechos:

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

Propiedad	Fincas
Plaza Más Versalles	395127, 395128, 395129, 395130 y 395131
Plaza Más Bugaba	29581, 44800, 40893 y 10069
Plaza Más Calle 13	392446, 8520, 3050, 3353 y 4048
McDonald's David	13523 y 75440
McDonald's Arraiján	375450
McDonald's Tocumen	361276
McDonald's Vacamonte	120081 y 394782
McDonald's Versalles	395132
McDonald's San Miguelito	2886 y 34854
McDonald's Costa Verde	446764, 446765 y 446779
Edificio Rey	40960
Plaza Más Riviera	359483 y 433126
Plaza Más La Siesta	307844, 307845, 307846, 307847 y 307848
McDonald's San Fernando	97767-8707
La Galería	52899 y 102283
Plaza Mas Santa Fé	460268
Plaza mas Los Ángeles	139143 y 34887

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

- (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.

13. Acciones comunes

El capital autorizado del Grupo consiste B/.10,050,000 dividido en:

- i) 72,000,000 acciones comunes Clase A con un valor nominal de 0.10 centavos cada una.
- ii) 3,000,000 acciones comunes Clase B con un valor nominal de 0.10 centavos cada una.
- iii) 25,500,000 acciones comunes Clase C con un valor nominal de 0.10 centavos cada una.

Al 30 de septiembre de 2020, se encontraban en circulación un total de 7,009,240 (2019: 7,009,240) de acciones comunes.

14. Capital adicional pagado

Plan de opción de acciones de los empleados

El capital adicional pagado representa las opciones que mantuvieron los ejecutivos claves sobre 117,600 acciones comunes de SQF Group, Inc. de las cuales 117,600 expiraron en diciembre del año 2017.

Al 30 de septiembre de 2020, 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.

15. 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.

Los ingresos reconocidos en base lineal sobre el período no cancelable de los contratos de arrendamiento fue el siguiente:

	2020	2019
Ingreso por alquileres	<u>9,659,686</u>	<u>10,010,199</u>

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:

	2020	2019
Alquileres por cobrar a futuro	<u>7,428,551</u>	<u>5,782,420</u>

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

16. Gastos de personal y otros gastos

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

	2020	2019
<u>Gastos de personal</u>		
Salarios	345,687	447,550
Prestaciones laborales	78,821	171,985
Prestaciones sociales	74,013	86,220
Otros beneficios	108,322	112,213
Total	606,843	817,968
<u>Otros gastos</u>		
Impuestos de inmuebles	252,559	301,547
Honorarios profesionales	137,436	145,732
Servicio de seguridad	244,531	221,242
Reparaciones y mantenimiento	116,566	132,287
Seguros	104,805	88,063
Impuesto municipal y tasas únicas	49,380	47,869
Energía eléctrica	63,109	55,806
Mercadeo	6,563	22,344
Gasto de alquiler	14,957	13,765
Misceláneos	79,863	61,326
Total	1,069,769	1,089,981

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

17. 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 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.

El 20 de diciembre de 2019, Desarrollos Comerciales, S.A., absorbió a Inmobiliaria Valle Claro, S.A. En el mes de marzo de 2020, el Grupo pago el impuesto sobre la renta generada por Inmobiliaria Valle Claro, S.A., por B/.8,697 correspondiente al año 2019.

17.1 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/.1,472,867 (2019: B/.1,904,154).

	<u>Revaluaciones</u>	<u>Plusvalía</u>	<u>Total</u>
Impuesto diferido			
Al 30 de septiembre de 2018	2,327,160	1,798,085	4,125,245
Revaluaciones	(33,488)	-	(33,488)
Venta de subsidiaria	(389,518)	-	(389,518)
Al 30 de septiembre de 2019	<u>1,904,154</u>	<u>1,798,085</u>	<u>3,702,239</u>
Revaluaciones	(431,287)	-	(431,287)
Al 30 de septiembre de 2020	<u>1,472,867</u>	<u>1,798,085</u>	<u>3,270,952</u>

18. 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 del Grupo 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:

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

	2020	
	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos financieros		
Bonos Series C	7,600,000	8,213,485
Bonos Series E	11,250,000	12,093,327
Bonos Series F	9,200,000	9,789,063
Bonos Series G	30,700,000	28,121,624
Bonos Series H	20,300,000	21,533,352
Obligaciones bancarias	90,980	89,686
Total	79,140,980	79,840,537

	2019	
	Valor en libros	Valor razonable
Pasivos financieros		
Bonos Series B	8,486,250	7,243,034
Bonos Series C	7,600,000	6,854,428
Bonos Series D	13,062,500	11,148,874
Bonos Series E	11,250,000	9,981,570
Bonos Series F	9,200,000	8,125,732
Obligaciones bancarias	29,541,384	27,983,635
Total	79,140,134	71,337,273

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 del Grupo. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

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

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

	Jerarquía del valor razonable 2020			
	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Pasivos				
Bonos Senior C	8,213,485	-	8,213,485	-
Bonos Senior E	12,093,327	-	12,093,327	-
Bonos Senior F	9,789,063	-	9,789,063	-
Bonos Senior G	28,121,624	-	28,121,624	-
Bonos Senior H	21,533,352	-	21,533,352	-
Obligaciones bancarias	89,686	-	-	89,686
	<u>79,840,537</u>	<u>-</u>	<u>79,750,851</u>	<u>89,686</u>

	Jerarquía del valor razonable 2019			
	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Pasivos				
Bonos Senior B	7,243,034	-	7,243,034	-
Bonos Senior C	6,854,428	-	6,854,428	-
Bonos Senior D	11,148,874	-	11,148,874	-
Bonos Senior E	9,981,570	-	9,981,570	-
Bonos Senior F	8,125,732	-	8,125,732	-
Obligaciones bancarias	27,983,635	-	-	27,983,635
	<u>71,337,273</u>	<u>-</u>	<u>43,353,638</u>	<u>27,983,635</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.

19. 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 pasivos y, como tal, el estado consolidado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros pasivos, por otra parte, en los rubros de activos están compuesto principalmente por propiedades de inversión evaluadas a su valor razonable.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(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, la administración evalúa y aprueba 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.

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.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

20. 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, activos y pasivos en base a las áreas geográficas establecidas:

	2020	
	Ingresos por alquileres	Activos
Panamá Centro	5,591,839	101,320,500
Panamá Oeste	327,250	4,470,000
Colón	192,168	2,800,000
Chiriquí y Bocas del Toro	1,211,444	17,475,000
Total información por segmento	7,322,701	126,065,500
Resultados y saldos corporativos	2,336,985	22,879,554
Total	9,659,686	148,945,054

	2019	
	Ingresos por alquileres	Activos
Panamá Centro	6,150,102	105,350,000
Panamá Oeste	389,630	6,343,934
Colón	217,152	2,800,000
Chiriquí y Bocas del Toro	1,482,295	19,100,000
Total información por segmento	8,239,179	133,593,934
Resultados y saldos corporativos	1,771,020	19,505,075
Total	10,010,199	153,099,009

21. Efecto CoViD-19

La aparición del coronavirus CoViD-19 a finales del 2019 y su reciente expansión global a un gran número de países, ha motivado que el brote viral haya sido calificado como una pandemia por la Organización Mundial de la Salud (OMS) desde el pasado 11 de marzo de 2020.

Producto de dicha afectación global y su llegada respectiva a nuestro país, el Gobierno Nacional decretó un estado de emergencia nacional. La emergencia nacional estableció una cuarentena con una circulación ciudadana limitada y un cierre de gran parte de la economía.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2020 (En balboas)

Según el plan de reapertura anunciado por el gobierno a principios de mayo, la operación de todos los comercios e industrias fue seccionada en 6 bloques; al 30 de septiembre de 2020, únicamente los comercios del bloque 1, 2, 3 y 4 se les permite operar.

El brote de CoViD-19 ha afectado significativamente la economía panameña a nivel macro y micro. Dicho impacto puede afectar negativamente los resultados operacionales del Grupo. Igualmente, el Grupo está expuesto al desempeño de sus clientes, cuyas operaciones comerciales han sido afectadas por el cierre de la economía como medida de control de propagación del virus. Los incumplimientos de los pagos de alquiler que afectan negativamente las ganancias del Grupo se correlacionan con el deterioro de las condiciones económicas (cierre de comercios).

La posición financiera del Grupo y los resultados de las operaciones dependen particularmente de la capacidad de los clientes para cumplir con los contratos de alquileres. Si bien sus efectos continúan materializándose, la pandemia del CoViD-19 ha resultado en una disminución significativa de la actividad comercial en todo Panamá. Esta disminución en la actividad comercial puede causar que los clientes del Grupo (incluidas las empresas e individuos afectados) y contrapartes no puedan cumplir con el pago existente u otras obligaciones.

El Grupo cuenta con políticas y procedimientos para la continuidad de negocios que establecen los mecanismos para funcionar ante situaciones de contingencia, garantizando la continuidad ininterrumpida de las operaciones y servicios para nuestros clientes.

Como medida de alivio gubernamental, el Gobierno Nacional ha establecido planes de moratoria tanto voluntarias como legales a contratos de alquiler y ha desarrollado un plan de reactivación económica por bloques para la vuelta a la normalidad y, entre otros, ha desarrollado un programa de asistencia financiera para respaldar personas y actividades económicas altamente impactadas por la pandemia.

Como parte de la gestión de riesgo del Grupo, se han desarrollado análisis tanto colectivos como individuales de la condición de la cartera de cuentas por cobrar, de los cuales se han derivado políticas, procesos y procedimientos de evaluación continua basados en las estrategias establecidas.

Los impactos o afectaciones del CoViD-19 en los modelos de pérdidas crediticias esperadas, a la fecha, se encuentran en la fase de evaluación e implementación.

La pandemia CoViD-19 ha creado interrupciones económicas y financieras que han afectado negativamente, y es probable que continúen afectando negativamente el negocio del Grupo, su condición financiera, liquidez y resultados de operaciones. La medida en que la pandemia CoViD-19 continuará afectando negativamente al Grupo dependerá de desarrollos futuros, que son altamente inciertos y no pueden ser previstos, incluido el alcance y la duración de la pandemia, el impacto directo e indirecto de la pandemia en nuestros clientes y contrapartes, así como en otros participantes del mercado, y las acciones tomadas por las autoridades gubernamentales (tanto locales como en el extranjero) y otros terceros en respuesta a la pandemia.

Los efectos conocidos por la Administración del Grupo, y que pueden estimarse razonablemente, se han reconocido en los estados financieros consolidados al 30 de septiembre de 2020. La Administración del Grupo continuará monitoreando y modificando las estrategias operativas y financieras para mitigar los posibles riesgos que pudieran afectar su negocio en el corto, mediano y largo plazo.

La Administración del Grupo tiene la expectativa que la reapertura de la actividad económica resulte en un incremento paulatino del nivel de pagos y, en consecuencia, la cartera de cuentas por cobrar morosas se reduzca, al volver las cuentas por cobrar a su condición normal de pagos.

SQF Group, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020**
(En balboas)

22. Eventos subsecuentes

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2020, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 21 de diciembre de 2020, la fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, no hay acontecimientos posteriores que requieren revelación en los estados financieros.

23. Aprobación de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 21 de diciembre de 2020.

* * * * *

Información de consolidación sobre el estado de situación financiera
al 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

	Total	Ajustes o eliminaciones	SQF Group, Inc.	Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias
Activos				
Activos corrientes:				
Efectivo y depósitos en bancos	3,311,025	-	2,847	3,308,178
Alquileres y cuentas por cobrar	7,749,236	-	-	7,749,236
Otros activos	1,450,676	-	-	1,450,676
Total de activos corrientes	12,510,937	-	2,847	12,508,090
Activos no corrientes:				
Cuentas por cobrar - relacionadas	552,490	(16,490,672)	16,490,672	552,490
Propiedades de inversión, neto	127,409,435	-	-	127,409,435
Inversiones en bonos	-	(35,000,000)	35,000,000	-
Intereses por cobrar por inversiones en bonos	-	(4,270,000)	4,270,000	-
Activos intangibles	107,788	-	-	107,788
Plusvalía	7,849,997	-	-	7,849,997
Mobiliario y equipo, neto	261,387	-	-	261,387
Inversiones en subsidiarias	-	(27,514,404)	27,514,404	-
Otros activos	253,020	-	-	253,020
Total de activos no corrientes	136,434,117	(83,275,076)	83,275,076	136,434,117
Total de activos	148,945,054	(83,275,076)	83,277,923	148,942,207
Pasivos y patrimonio				
Pasivos corrientes:				
Obligaciones bancarias	90,980	-	-	90,980
Cuentas por pagar proveedores	122,914	-	-	122,914
Anticipos de clientes	141,509	-	-	141,509
Intereses por pagar de bonos corporativos	200,536	-	-	200,536
Gastos e impuestos acumulados por pagar	260,073	-	-	260,073
Total de pasivos corrientes	816,012	-	-	816,012
Pasivos no corrientes:				
Bonos subordinados	-	(35,000,000)	-	35,000,000
Bonos senior	78,158,202	-	-	78,158,202
Intereses por pagar	-	(4,270,000)	-	4,270,000
Cuentas por pagar compañías - relacionadas	535	(16,490,672)	-	16,491,207
Impuesto diferido	3,270,952	-	-	3,270,952
Otros pasivos	239,118	-	-	239,118
Prima de antigüedad	35,970	-	-	35,970
Total de pasivos no corrientes	81,704,777	(55,760,672)	-	137,465,449
Total de pasivos	82,520,789	(55,760,672)	-	138,281,461
Patrimonio:				
Acciones comunes	700,924	(140,493)	831,417	10,000
Capital adicional pagado	588,001	(27,504,404)	582,737	27,509,668
Prima de emisión de acciones	62,834,090	-	62,834,090	-
Impuesto complementario	(84,871)	-	(594)	(84,277)
Utilidades no distribuidas	2,386,121	130,493	19,030,273	(16,774,645)
Total de patrimonio	66,424,265	(27,514,404)	83,277,923	10,660,746
Total de pasivos y patrimonio	148,945,054	(83,275,076)	83,277,923	148,942,207

Véase informe de los estados financieros consolidados.

Información de consolidación sobre el estado de ganancias o pérdidas
por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(En balboas)

	Total	Ajustes o eliminaciones	SQF Group, Inc.	Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias
Operaciones continuas:				
Alquileres	9,659,686	-	-	9,659,686
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	(6,183,550)	-	-	(6,183,550)
Depreciación y amortización	(106,313)	-	-	(106,313)
Gastos de personal	(606,843)	-	-	(606,843)
Gastos e intereses financieros	(5,407,008)	4,270,020	(2,555)	(9,674,473)
Otros gastos	(1,069,769)	-	-	(1,069,769)
Otros ingresos y egresos	76,658	(4,270,020)	4,270,020	76,658
Ganancia antes del impuesto sobre la renta	(3,637,139)	-	4,267,465	(7,904,604)
Impuesto sobre la renta	422,590	-	-	422,590
Ganancia neta del año	(3,214,549)	-	4,267,465	(7,482,014)

Véase informe de los estados financieros consolidados.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

AÑO TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2020

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



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 30 de septiembre de 2020

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 14



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15) Desarrollos Comerciales, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2020, y el estado de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15) Desarrollos Comerciales, S.A., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe



Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15) Desarrollos Comerciales, S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Ackura, Navarro & Asociados

16 de diciembre de 2020
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.

Estado de Situación Financiera
30 de septiembre de 2020
(Cifras en balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Activos			
Depósitos en banco	4	<u>2,177,695</u>	<u>1,775,943</u>
Total de activos		<u><u>2,177,695</u></u>	<u><u>1,775,943</u></u>
Patrimonio			
Aportes del Fideicomitente		2,248,083	1,838,449
Déficit acumulado		<u>(70,388)</u>	<u>(62,506)</u>
Total de patrimonio		<u><u>2,177,695</u></u>	<u><u>1,775,943</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

Estado de Resultados
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(Cifras en balboas)

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Ingresos:		
Intereses ganados	<u>6,676</u>	<u>5,433</u>
Total de ingresos	6,676	5,433
Gastos:		
Administración o manejo	(12,343)	(12,840)
Cargos bancarios	(75)	(80)
Honorarios profesionales	<u>(2,140)</u>	<u>(2,140)</u>
Total de gastos	<u>(14,558)</u>	<u>(15,060)</u>
Pérdida neta	<u>(7,882)</u>	<u>(9,627)</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(Cifras en balboas)

	Aportes del Fideicomitente	Déficit acumulado	Total de patrimonio
Saldo al 30 de septiembre de 2018	1,258,568	(52,879)	1,205,689
Aportes al patrimonio	15,415,188	-	15,415,188
Retiros al patrimonio	(14,835,307)	-	(14,835,307)
Pérdida neta	-	(9,627)	(9,627)
Saldo al 30 de septiembre de 2019	1,838,449	(62,506)	1,775,943
Aportes al patrimonio	58,047,426	-	58,047,426
Retiros al patrimonio	(57,637,792)	-	(57,637,792)
Pérdida neta	-	(7,882)	(7,882)
Saldo al 30 de septiembre de 2020	2,248,083	(70,388)	2,177,695

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(Cifras en balboas)

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida neta	(7,882)	(9,627)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(6,676)	(5,433)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>6,676</u>	<u>5,433</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación	(7,882)	(9,627)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Aportes al patrimonio fideicomitado, neto	<u>409,634</u>	<u>579,881</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	409,634	579,881
Aumento neto de efectivo	401,752	570,254
Efectivo al inicio del año	<u>1,775,943</u>	<u>1,205,689</u>
Efectivo al final del año	<u>2,177,695</u>	<u>1,775,943</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(Cifras en balboas)

1. Información general

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de Fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004 y la Resolución SBP-FID-A-0043-2018 de 29 de enero de 2018.

Desarrollos Comerciales, S.A., (en adelante, el "Fideicomitente") y BG Trust, Inc., como Fiduciario, constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15), mediante Escritura Pública No.4,699 del 15 de abril de 2016 de la Notaría Octava del Circuito de Panamá e inscrita en el Registro Público bajo el folio real No.30123705 de la sección de Fideicomisos y sus posteriores modificaciones, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos de las Series Senior que se describen más adelante, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016, y modificada mediante Resolución SMV No.208-18 de mayo de 2018 emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Desarrollos Comerciales, S.A., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.200,000,000, emitidos hasta diez (10) Series:

Agregar la fecha de vencimiento así:

- La Serie A (Subordinada) no garantizada por hasta B/.70,000,000 con vencimiento el 30 de marzo de 2041.
- La Serie B (Senior) por hasta B/.9,300,000 con vencimiento el 30 de marzo de 2026.
- La Serie C (Senior) por hasta B/.7,600,000 con vencimiento el 30 de marzo de 2026.
- Las Series D, E, F, G, H, I y J (Senior) que en conjunto serán por hasta B/.113,100,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior emitidos por Desarrollos Comerciales, S.A.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre las fincas de propiedad del Fideicomitente (Ver Nota No.5), y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación.
- El endoso de las pólizas de seguro sobre las mejoras sobre las fincas hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(Cifras en balboas)

- Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de arrendamiento que provienen de las fincas del Fideicomitente, los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración.
- Los fondos que sean depositados en la Cuenta de Concentración y en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.
- Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que el Fideicomitente u otras compañías relacionadas a este aporten al Fideicomiso, en términos aceptables al Fiduciario.

El total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.81,227,695 (2019: B/.52,875,943) de los cuales la suma de B/.2,177,695 (2019: B/.1,775,943) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.79,050,000 (2019: B/.51,100,000) están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

El Patrimonio del Fideicomiso cubre los Bonos de las Series Senior de la Emisión.

Al 30 de septiembre de 2020, la Cobertura de Garantía representa el 152.54% la cual resulta de dividir el valor del mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos Series Senior emitidos y en circulación.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de Fideicomisos.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15) Desarrollos Comerciales, S.A., al 30 de septiembre de 2020, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Fideicomiso y la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(Cifras en balboas)

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Estimaciones y juicios realizados

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 30 de septiembre de 2020, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.2. Instrumentos financieros

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

Valor razonable - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

Costo amortizado - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

3.2.1. Activos financieros - Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(Cifras en balboas)

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

3.3. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles

Los derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles se registran en cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde consta la primera hipoteca anticresis.

3.4. Ingresos

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo. Los intereses ganados son incluidos como ingresos en el estado de resultado.

3.5. Gastos

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren. Los gastos de administración o de manejo pagados al Fiduciario, se calculan con base en tarifas establecidas en el contrato de Fideicomiso.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(Cifras en balboas)

4. Depósitos en banco

Al 30 de septiembre de 2020, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Cuenta de Concentración	946,179	528,789
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	<u>1,231,516</u>	<u>1,247,154</u>
	<u>2,177,695</u>	<u>1,775,943</u>

Los depósitos en banco están conformados por cuentas de ahorro en Banco General, S.A., de conformidad con lo siguiente:

Cuenta de Concentración: En esta cuenta se depositan todos los ingresos y demás sumas derivadas de los contratos de arrendamiento cedidos al Fideicomiso, así como los fondos producto de la emisión de las Series Senior.

Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda: En esta cuenta se depositará y mantendrá en todo momento fondos suficientes para cubrir tres (3) meses de pagos de capital e intereses de las Series Senior de los Bonos. Los fondos depositados en esta cuenta podrán ser utilizados en el evento que no existan fondos suficientes en la cuenta de concentración para cubrir el pago de capital e intereses de los Bonos de las Series Senior.

5. Derechos hipotecarios

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario, sobre bienes inmuebles propiedad de Desarrollos Comerciales, S.A., mediante la Escritura Pública No.12,355 del 14 de agosto de 2019 se aumenta la primera hipoteca y anticresis de B/.41,900,000 a B/.51,100,000 y mediante la Escritura Pública No.822 del 16 de enero de 2020 se aumenta la primera hipoteca y anticresis de B/.51,100,000 a B/.79,050,000, con la finalidad de garantizar el pago total de las sumas adeudadas a los Tenedores registrados de los Bonos de las Series Senior.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.120,585,000 (2019: B/.79,290,000) según informes de evaluador Avinco de fechas agosto y septiembre 2019 y del evaluador Panamericana de Avalúos, S.A. octubre 2018 (2019: del evaluador Avinco de fechas entre agosto y septiembre 2019 y del evaluador Panamericana de Avalúos, S.A. de fechas septiembre 2017 y octubre 2018).

Los derechos hipotecarios están contabilizados y revelados como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(Cifras en balboas)

Al 30 de septiembre de 2020, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Bienes inmuebles	<u>79,050,000</u>	<u>51,100,000</u>

6. Impuesto sobre la renta

El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas y naturales según sea su naturaleza.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

Al 30 de septiembre de 2020 el Fideicomiso no generó renta gravable.

7. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 del 5 de enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15)
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2020
(Cifras en balboas)

8. Hechos de Importancia

Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19

A la fecha de la emisión de los estados financieros, y como consecuencia de la pandemia generada por el virus denominado Covid-19 (Coronavirus), y que ha afectado la salud de toda la población a nivel mundial, los Gobiernos de los diferentes países, así como el Gobierno Nacional adoptaron una serie de medidas para controlar la propagación del virus. No es posible determinar en estos momentos, ni cuantificar el efecto que esta situación pueda producir en el Fideicomiso, ya que dependerá de las situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional, y los cuales son inciertos y no se pueden predecir.

9. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 30 de septiembre de 2020, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha 16 de diciembre de 2020.



INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
7 de agosto de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN*

Desarrollos Comerciales, S.A.

Domicilio	Panamá
Bonos Corporativos	BBB-.pa
Bonos Subordinados	BB-.pa

() La nomenclatura ".pa" refleja riesgos solo comparables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.*

Ana Lorena Carrizo
VP – Senior Analyst / Manager
ana.carrizo@moodys.com

Linda Tapia
Analyst
linda.tapia@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Desarrollos Comerciales, S.A.

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría BBB-.pa otorgada a las Series Senior C, E, F, G y H, así como la calificación BB-.pa asignada a la Serie Subordinada A, todas contempladas dentro de la Emisión Pública de Bonos Corporativos de Desarrollos Comerciales, S.A. (en adelante, DC o el Emisor) por hasta US\$200.0 millones. Al mismo tiempo, mantiene la calificación bajo presión para un posible downgrade debido al impacto esperado en la economía panameña y en las operaciones del Emisor por efecto de la pandemia COVID-19, situación que supone un entorno operativo desafiante para lo que resta del 2020.

Respecto a lo señalado en el párrafo anterior, cabe resaltar la disminución esperada en los ingresos por alquileres del Emisor, considerando que un número moderado de locales se encuentran cerrados temporalmente como consecuencia del Estado de Emergencia Nacional y la Cuarentena decretada por el Gobierno de Panamá a fin de contener la rápida propagación del COVID-19 en el país, lo cual afectará el crecimiento estimado para la economía panameña en el 2020, así como el desempeño de diversos sectores¹. En línea con lo anterior, se espera un ajuste en los ingresos del Emisor a lo largo del segundo y tercer trimestre de 2020, no siendo posible determinar todavía la fecha estimada de recuperación del negocio en vista de que la propagación del COVID-19 se trata de un evento que está en curso. Por otro lado, se espera que se mantenga la desaceleración comercial una vez se ordene la reapertura del Bloque 3 que incluye el Comercio al por Menor y que algunas tiendas de sus Plazas Comerciales no puedan volver a abrir debido a que se estima una menor demanda por productos que no son de primera necesidad. A esto se suma la aprobación del Decreto 145, el cual establece que, mientras dure el Estado de Emergencia Nacional y hasta dos meses posteriores al levantamiento de dicha medida, se ordena el congelamiento de los cánones de arrendamiento, intereses por mora y cláusulas de incremento y/o penalización por terminación unilateral de contrato, por lo que se espera que los ingresos del Emisor continúen impactados.

Como consecuencia de lo anterior, en el mes de mayo de 2020, el Emisor se encontraba recibiendo el 61% de los ingresos de alquiler y el 85% de las cuotas de mantenimiento provenientes principalmente de los arrendatarios compuestos por cadenas de supermercados y farmacias, bancos, aseguradora, laboratorios. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, los flujos de alquiler aumentarán luego de la apertura del bloque 2 el pasado 1 de junio, debido a que otros inquilinos podrán retomar sus operaciones. Considerando que aproximadamente el 50% de los ingresos del Emisor provienen de arrendatarios de locales cuyos productos o servicios no son de primera necesidad, se estima un menor crecimiento en sus ingresos para el resto del 2020, situación que genera riesgo sobre los alquileres que entran al Fideicomiso que garantiza las emisiones de DC, pudiendo igualmente significar un potencial incumplimiento del resguardo de cobertura de flujos de alquiler sobre el Servicio de Deuda. Cabe mencionar que, de acuerdo con las proyecciones actualizadas del Emisor, los menores flujos recibidos de alquiler serían suficientes para cubrir el Servicio de Deuda de los siguientes trimestres, debido a que luego de las emisiones de las Series G y H con vencimiento bullet y/o periodo de gracia de capital, y la redención anticipada de las Series B y D, las cuales eran amortizables, el Servicio de Deuda para los próximos años estará compuesto únicamente por el pago de intereses, lo cual genera una menor presión de caja.

¹ Sugerimos revisar la Nota de Prensa: **ML PA publica comentario sobre el impacto del COVID-19 en los distintos sectores de la economía panameña (25/03/2020)**
<https://www.moodyslocal.com/resources/res-documents/pa/pressreleases/mlnotaprensacoronaviruscorporativospanama.pdf>

Otras limitantes de la calificación de las Series Senior son los elevados niveles de Apalancamiento atribuidos a la tenencia de Bonos Subordinados, los cuales computan contablemente como un pasivo, aun cuando el accionista es el tenedor del 100% de los Bonos Subordinados emitidos, adicionalmente a que dicha deuda genera un pago de intereses a una tasa de 12% anual, los cuales afectan la utilidad de la Compañía por el reconocimiento del gasto y -al no haber sido pagados oportunamente- también incrementan el pasivo por el registro del saldo de intereses por pagar. Sobre este punto cabe resaltar que el 16 de diciembre de 2019, el accionista realizó un pago de intereses a los tenedores de los bonos subordinados por US\$14.9 millones, el cual fue posteriormente capitalizado, lo cual trajo como consecuencia una importante disminución en la Palanca Contable y que el Emisor cumpla, tanto al 31 de diciembre 2019 como al 31 de marzo de 2020, con el resguardo de endeudamiento, el cual se mantuvo en incumplimiento durante los últimos dos años, conllevando a que el Emisor solicitara dispensas durante ese mismo periodo.

La calificación asignada a la Serie A de Bonos Subordinados recoge su grado de subordinación natural frente al resto de pasivos, a lo cual se suma que los intereses pagados a la fecha de análisis han sido capitalizados. Otro de los elementos que actúan como limitante a la calificación consiste en que, de acuerdo con las proyecciones recibidas, el Emisor requerirá emitir nuevas series para refinanciar sus obligaciones al vencimiento, lo cual genera un riesgo de refinanciación. No menos importante resulta que, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 292 de la Constitución Política de Panamá, las obligaciones bajo la Ley Panameña tienen un límite de 20 años, conllevando a que eventualmente el tenedor de dicho instrumento pueda solicitar la redención anticipada en el año 20. Sin embargo, esto sería mitigado al ser el accionista SQF el tenedor del 100% de los Bonos.

A pesar de lo señalado anteriormente, las calificaciones asignadas a las Series Senior toman en consideración el respaldo que brinda la estructura de la emisión, la misma que contempla la cesión de bienes inmuebles custodiados por el Fideicomiso de Garantía, así como la cesión de los flujos provenientes de los cánones de arrendamiento que reciben de los locatarios de las propiedades cedidas, los cuales son administrados por el Fideicomiso para el pago del Servicio de Deuda. Sobre este punto, cabe resaltar que luego de la cancelación de las obligaciones bancarias mantenidas con los fondos obtenidos por la emisión de las Series G y H, se liberaron las garantías de tres propiedades (Santa Fe, Los Ángeles y La Galería) que fueron recientemente cedidas al Fideicomiso, tanto de garantías como de flujos, para respaldar la estructura del colateral. A la fecha, el 100% de las propiedades desarrolladas y el 100% de los contratos de alquiler de dichas propiedades se encuentran cedidos al Fideicomiso de Garantía. Adicionalmente, las distintas Series Garantizadas de Bonos Corporativos cuentan con la cesión de las pólizas de seguro sobre las fincas hipotecadas, así como la existencia de una Cuenta Reserva que debe ser capaz de cubrir el Servicio de Deuda del siguiente trimestre. Las calificaciones también consideran favorable la vigencia y duración de los contratos cedidos como garantía, cuyos vencimientos exceden al de las Series Senior en circulación.

A marzo 2020 los activos de DC disminuyen en 10.72% respecto a lo registrado a marzo 2019, a razón de la venta del terreno de Parque Logístico, el mismo que se contabilizaba como activo mantenido para la venta. Lo anterior fue parcialmente mitigado por el incremento en el valor de las propiedades de inversión (+US\$2.9 millones), así como por un mayor saldo mantenido en la cuenta de Concentración del Fideicomiso y en los alquileres por cobrar a futuro como consecuencia de mayores alquileres percibidos, luego de la apertura del Centro Comercial Santa Fe. Los fondos recaudados con la venta del terreno de Parque Logístico fueron utilizados para abonar a la deuda bancaria mantenida por el Emisor, lo cual aunado a la redención anticipada de las Series B y D con abonos trimestrales y la cancelación de la totalidad de la deuda bancaria con los fondos de la emisión de las Series F, G y H; contribuyeron a una mejora importante en los niveles de liquidez y en las coberturas del servicio de deuda. El Emisor realizó un pago de intereses a los tenedores de Bonos Subordinados (su accionista SQF Group) por US\$14.9 millones, el cual fue capitalizado, al igual que cuentas por pagar a compañías relacionadas por US\$12.0 millones, trayendo como consecuencia una importante mejora en la Palanca Contable. DC continúa reportando pérdidas a marzo de 2020, producto del devengue de los intereses de la deuda subordinada, aunque ésta es inferior a la reportada a marzo 2019, como consecuencia de una reducción en sus gastos operativos. La generación de EBITDA y FCO muestra una mejora a marzo de 2020 debido al aumento en los cánones de arrendamiento y la entrada en operación y estabilización del Mall Santa Fe; sin embargo, a este corte aún no se veían los efectos del COVID-19.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago del Emisor, la evolución de los principales indicadores financieros y cumplimiento de los resguardos establecidos en las Series Garantizadas, toda vez que todavía no es posible determinar el efecto final y el periodo de recuperación en la generación de ingresos de la Compañía, la misma que a la fecha se encuentra afectada por las medidas decretadas por el Gobierno a raíz de la rápida propagación de la pandemia COVID-19 en la economía. Esto último conlleva a que, a la fecha, las categorías de riesgo asignadas se mantienen bajo presión y podrían modificarse en caso se determine un mayor deterioro en el emisor en los siguientes meses.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Mejora sostenida en la generación de ingresos de la Compañía, para lo cual será fundamental el levantamiento de las medidas decretadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación de la pandemia COVID-19 en el país.

- » Disminución continua de la Palanca Financiera y la Palanca Contable del Emisor.
- » Mejora en la generación de flujos del Emisor que le permita cubrir la totalidad de sus obligaciones financieras.
- » Fortalecimiento de las políticas de Gobierno Corporativo mediante la implementación de una política formal de distribución de dividendos o el nombramiento de un Director Independiente.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Disminución relevante en los flujos generados por el Emisor, pudiendo llevar al incumplimiento de los resguardos de cobertura de servicio de deuda.
- » Incumplimiento de los resguardos financieros y compromisos contractuales establecidos en el Prospecto.
- » Modificación de los términos y condiciones pactados que terminen afectando el grupo de mejoradores de la estructura (respaldo de garantías y resguardos financieros).
- » Subordinación de los instrumentos calificados ante una posible emisión de valores con mejores condiciones.
- » Pérdida de valor de mercado de las propiedades cedidas al Fideicomiso que afecten la cobertura del saldo de los Bonos Corporativos Senior.
- » Desviación de las proyecciones remitidas.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1
DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.

	LTM Mar-20	Sep-19	Sep-18	Sep-17	Sep-16
Activos (US\$/Miles)	153,406	153,098	168,734	168,264	170,512
Ingresos (US\$/Miles)	10,047	10,010	10,125	9,464	5,963
EBITDA (US\$/Miles)	7,178	7,021	6,175	4,162	2,049
Deuda Financiera / EBITDA	15.78	16.15	22.92x	33.31x	73.57x
EBITDA / Gastos Financieros	0.71	0.67	0.59x	0.40x	0.30x
FCO + Int. Pagados / PCDLP + Intereses Pagados (LTM)	1.34x	0.26x	0.12x	0.34x	0.02x

Fuente: Desarrollos Comerciales / Elaboración: Moody's Local

Tabla 2
BG TRUST, INC

	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos (US\$ Miles)	10,368	9,057	7,889	6,731
Utilidad Neta (US\$ Miles)	1,372	1,231	1,148	997
ROAA	14.18%	14.53%	15.70%	15.92%
ROAE	14.92%	14.61%	15.77%	15.97%

Fuente: BVPA / Elaboración: Moody's Local

Tabla 3
RESGUARDOS DE LA EMISIÓN*

	Límite	Mar-20	Sep-19	Sep-18	Sep-17
Flujos / Servicio de Deuda*	>1.15x	1.59x	1.23x	1.64x	1.70x
Flujos / Servicio de Deuda Proyectada*	>1.15x	1.15x	1.19x	1.20x	1.66x
Endeudamiento**	<2.50x	1.96x	3.00x	3.62x	2.85x
Fincas Hipotecadas / Bonos en Circulación	>125%	153.81%	159.86%	169.6%	169.8%

* Los términos y condiciones para los cálculos del Flujo disponible para el Servicio de Deuda y el Total Servicio de Deuda están establecidos en el Prospecto de cada Emisión de Bonos.
** El Emisor cuenta con la dispensa correspondiente para el ratio de Endeudamiento hasta diciembre de 2019.

Fuente: Desarrollos Comerciales / Elaboración: Moody's Local

Generalidades

Descripción de la Estructura

El Emisor mantiene inscrito un Programa de Bonos Corporativos no rotativos hasta por US\$200.0 millones, el cual le permite colocar Bonos Senior hasta por US\$130.0 millones y Bonos Subordinados hasta por US\$70.0 millones. El Programa de Bonos tiene un periodo de disponibilidad para emitir las distintas series hasta el 31 de diciembre de 2019. Como condición precedente a las emisiones de Series Senior, DC deberá contar con contratos de arrendamiento firmados donde la cobertura mínima para los próximos cinco años deberá ser mayor a 1.20 veces para emitir y debe mantener después de emitida una cobertura de 1.15 veces (en el Anexo II del presente informe se señalan las características de los instrumentos en circulación del Emisor calificados por Moody's Local). En la estructura de los Bonos Corporativos Senior, el Emisor cede la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento (en adelante, los Cánones de Arrendamiento) al Fideicomiso administrado por BG Trust Inc. (Subsidiaria de Banco General). Mayor detalle sobre la estructura se detalla en el Anexo III.

El Fideicomiso de Garantía de las Series Senior emitidas por DC poseen las siguientes garantías y bienes, que a su vez han sido cedidos por los Fideicomitentes Garantes correspondientes: i) Primera hipoteca y anticresis sobre aquellas fincas de propiedad del Emisor, las cuales deberán cubrir en todo momento por lo menos 125% del saldo insoluto de capital de las Series Senior de los Bonos; ii) cesión irrevocable e incondicional de los flujos provenientes de los Contratos de Arrendamiento, los mismos que han sido cedidos en su totalidad a favor del Fiduciario, a través de un contrato de cesión de cánones de arrendamiento; iii) el saldo depositado en las Cuentas de Concentración y Cuentas de Reservas del Fideicomiso y iv) la cesión irrevocable e incondicional de las pólizas de seguro sobre las mejoras que existan o se incorporen a futuro sobre las fincas hipotecadas al Fideicomiso, las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del 80% del valor de las mejoras. Sobre la Serie A (Subordinada), la misma cuenta con la fianza de SQF, la cual fue incorporada en febrero de 2018 mediante una enmienda realizada a los términos y condiciones del Programa de Bonos.

Entidades Participantes

El Emisor – Desarrollos Comerciales, S.A.

Desarrollos Comerciales, S.A. es una sociedad anónima organizada bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público en el mes de junio de 2013. El negocio de DC consiste en la compra y/o construcción y desarrollo de proyectos comerciales ubicados en la República de Panamá, para posteriormente alquilar dichos espacios a terceros. El detalle de las propiedades de DC se señala en el Anexo IV. Las acciones de Desarrollos Comerciales son 100% propiedad de SQF Group, Inc. (en adelante SQF), cuyos accionistas cuentan con amplia trayectoria en el sector comercial e inmobiliario. Cabe indicar que el Grupo Tagarópulos, principal accionista de SQF, ha registrado cierta recomposición en sus propiedades en los últimos ejercicios. Al respecto, realizaron el cierre organizado de una de las principales empresas que mantenía el Grupo (no venía siendo rentable) y vendieron favorablemente una importante porción de sus activos en una empresa.

El Fiduciario – BG Trust, Inc

La estructura de los Bonos Corporativos Senior de DC involucra como Fiduciaria a BG Trust, Inc., subsidiaria de Banco General, S.A. En su calidad de Fiduciario, se encarga de gestionar los bienes cedidos por el Emisor, además de ejercer el debido monitoreo acerca del valor de estos, a fin de validar el cumplimiento de las cláusulas pertinentes.

Desarrollos Recientes

El Estado de Emergencia Nacional y la Cuarentena Total decretada por el Gobierno de Panamá a fin de contener la rápida propagación del COVID-19 en el país, incluyendo el cierre de establecimientos comerciales no relacionados a la venta de productos alimenticios o medicamentos en todo el país, afectará el crecimiento estimado para la economía panameña en el 2020, así como el desempeño de diversos sectores de la economía, entre ellos el comercial, hotelería, restaurantes y aviación. En vista que la propagación del COVID-19 se trata de un evento que está en curso, no es posible determinar la fecha estimada del levantamiento de la Cuarentena y la reapertura de las tiendas. Si bien el Gobierno panameño ya estableció el mecanismo de reactivación económica desde mediados del mes de mayo de 2020, la misma será gradual (seis bloques de los cuales se han abierto los dos primeros y a la fecha no se tiene fecha estimada para el resto) y dependerá de las nuevas cifras de contagio, siendo relevante señalar que, según lo manifestado por el Gobierno, continuará la cuarentena indefinida decretada el pasado 25 de marzo con todas las medidas sanitarias y de restricción a la movilidad para las provincias de Panamá y Panamá Oeste. Una vez se abra el bloque 3, donde se incluye el sector de comercio al por menor donde se desenvuelve el emisor, se estima que se mantenga la desaceleración del sector comercial debido a una menor demanda por productos que no sean de primera necesidad.

Otro hecho de importancia relevante corresponde a que, el 1 de mayo pasado, se promulgó el Decreto Ejecutivo No. 145 el cual dicta medidas sobre los arrendamientos, procesos de lanzamiento y desalojo. En el mismo se establece que mientras dure el estado de emergencia nacional y hasta dos meses posteriores al levantamiento de esta medida, se ordena el congelamiento de los cánones de arrendamiento, las cláusulas de incrementos y/o penalización por terminación unilateral del contrato y las relativas a intereses por mora.

Asimismo, indica que el arrendador y el arrendatario podrán resolver por mutuo acuerdo los conflictos originados sobre los cánones de arrendamientos dejados de pagar durante las medidas y disposiciones establecidas en dicho Decreto y, dichos acuerdos, tendrán una duración de hasta dos años a partir del registro ante la Dirección General de Arrendamientos. Según información recibida del Emisor, al cierre de mayo de 2020, se encuentran recibiendo el 61% de los ingresos de alquiler y el 85% de las cuotas de mantenimiento, considerando la base diversificada de sus arrendatarios. Al cierre de mayo el Emisor estaba recibiendo ingresos de alquiler de sus arrendatarios de los segmentos supermercados, bancos, aseguradora, clínicas, entre otros. Luego de la apertura del bloque 2 el 1 de junio, el Emisor empezará a recibir ingresos de alquileres de otros inquilinos que retomen sus operaciones. DC se encuentra negociando acuerdos temporales de modificación de términos y condiciones con los arrendatarios que estuvieron afectados por el cierre de sus negocios, en línea con lo establecido por el Decreto 145.

Igualmente, como hecho relevante a la fecha de análisis, el 16 de diciembre de 2019, con la dispensa correspondiente, se procedió a realizar el pago de intereses de los Bonos Subordinados por US\$14.9 millones y luego se recibió la capitalización de SQF por el mismo monto, favoreciendo al patrimonio de DC, con lo cual el Emisor disminuyó su Palanca Contable y logró cumplir con el resguardo de endeudamiento, el cual había estado incumpliendo durante varios años. Adicionalmente, el Emisor colocó dos nuevas series senior (G y H) por un total de US\$51.0 millones, fondos que fueron utilizados para refinanciar deuda ya que cancelaron tres préstamos bancarios y redimieron anticipadamente las series B y D del Programa, lo cual les permitió mejorar su Servicio de Deuda y aumentar sus niveles de liquidez. Al cancelar las obligaciones bancarias se liberaron las garantías de tres nuevas propiedades que ingresaron al Fideicomiso para respaldar la estructura (Santa Fe, Los Ángeles y la Galería). Para mayor detalle de las Series a ser emitidas referirse al Anexo II del presente informe.

El 20 de diciembre de 2019 la subsidiaria Inmobiliaria Valle Claro, S.A. se fusionó con Desarrollos Comerciales, S.A. quedando esta última como una sociedad individual.



DESARROLLOS COMERCIALES, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Mar-20	Sep-19	Mar-19	Sep-18	Sep-17	Sep-16
TOTAL ACTIVO	153,406	153,098	171,825	168,734	168,264	170,512
Efectivo y Depósitos en Bancos	768	1,112	1,057	865	418	411
Depósitos en Fideicomiso	2,551	1,776	1,524	1,206	1,283	394
Alquileres por Cobrar	5,782	5,782	4,701	4,701	3,312	1,746
Activos mantenidos para la venta	-	-	22,420	22,420	-	-
Activo Corriente	10,929	10,512	31,673	31,091	7,371	14,512
Propiedades de Inversión	133,593	133,594	130,730	128,272	151,803	139,530
Plusvalía	7,850	7,850	7,850	7,850	7,850	7,850
Activo No Corriente	142,477	142,586	140,153	137,643	160,893	156,000
TOTAL PASIVO	136,586	149,865	172,244	167,230	159,516	159,018
Préstamos Bancarios	141	20,197	23,843	48,306	38,833	77,413
Porción Corriente de Bonos Corporativos	-	1,729	1,557	1,269	233	-
Pasivo Corriente	814	22,925	26,945	51,280	40,898	79,205
Préstamos Bancarios	-	9,345	26,135	17,372	23,803	22,152
Bonos Corporativos	78,089	47,125	38,780	39,592	40,756	16,173
Bonos Subordinados	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
Cuentas por pagar a Relacionadas	16,493	16,495	28,493	8,851	8,024	2
Intereses por pagar Bonos Subordinados	2,135	14,922	12,647	10,547	6,347	2,296
Pasivo No Corriente	135,772	126,941	145,300	115,950	118,619	79,813
TOTAL PATRIMONIO NETO	16,820	3,232	(419)	1,504	8,748	11,494
Capital Social	10	10	10	10	10	10
Capital Adicional	27,510	12,588	588	588	588	525
Resultados Acumulados	(10,627)	(9,293)	(953)	969	8,193	10,991

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Mar-20	Sep-19	Mar-19	Sep-18	Sep-17	Sep-16
Ingresos	4,471	10,010	4,434	10,125	9,464	5,963
Costos Operativos	-	-	-	-	-	-
Resultado Bruto	4,471	10,010	4,434	10,125	9,464	5,963
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	(841)	(2,017)	(963)	(2,672)	(3,833)	(3,342)
Utilidad Operativa	3,630	7,993	3,471	7,453	5,631	2,621
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	-	1,014	-	(4,501)	3,359	13,411
Otros ingresos/ gastos, neto	54	(6,013)	12	68	5	(939)
Gastos Financieros	(5,009)	(10,492)	(5,428)	(10,501)	(10,512)	(6,822)
Utilidad / (Pérdida) Antes del Impuesto a la Renta	(1,325)	(7,498)	(1,945)	(7,481)	(1,518)	8,270
Impuesto a la Renta, Neto	(9)	(33)	-	(279)	729	(1,766)
Utilidad / (Pérdida) Neta	(1,334)	(7,464)	(1,945)	(7,202)	(2,247)	6,505

DESARROLLOS COMERCIALES, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-20	Sep-19	Mar-19	Sep-18	Sep-17	Sep-16
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	8.12x	46.36x	N.A.	111.22x	18.24x	13.84x
Deuda Financiera / Pasivo	0.83x	0.76x	0.73x	0.85x	0.87x	0.95x
Deuda Financiera / Patrimonio	6.73x	35.08x	N.A.	94.13x	15.85x	13.11x
Pasivo / Activo	0.89x	0.98x	1.02x	0.99x	0.95x	0.93x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.01x	0.15x	0.16x	0.31x	0.26x	0.50x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.99x	0.85x	0.84x	0.69x	0.74x	0.50x
Deuda Financiera / EBITDA (*)	15.78x	16.15 x	19.05x	22.92x	33.31x	73.57x
Deuda Financiera + Relacionadas / EBITDA (*)	18.07x	18.50x	23.38x	24.35x	35.24x	73.57x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	13.43x	0.46x	1.18x	0.61x	0.18x	0.18x
Prueba Ácida ¹	11.65x	0.39x	0.29x	0.14x	0.13x	0.16x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	4.08x	0.13x	0.10x	0.04x	0.04x	0.14x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US\$ Miles)	10,115	(12,413)	4,728	(20,190)	(33,527)	(64,693)
GESTIÓN						
Gastos Operativos / Ingresos	18.80%	20.15%	21.73%	26.39%	40.50%	56.05%
Gastos Financieros / Ingresos	112.04%	104.81%	122.41%	103.71%	111.07%	114.41%
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Margen Operativo	81.20%	79.85%	78.27%	73.61%	59.50%	43.95%
Margen Neto	-29.84%	-74.57%	-43.87%	-71.13%	-23.74%	109.09%
ROAA (LTM)	-0.82%	-4.64%	-4.17%	-4.27%	-1.33%	4.62%
ROAE (LTM)	-16.27%	-315.21%	-225.94%	-140.50%	-22.20%	83.71%
GENERACIÓN						
FCO (US\$ Miles)	760	853	(398)	150	(2,427)	(5,282)
FCO anualizado (US\$ Miles)	2,011	853	(720)	150	(2,427)	(5,282)
EBITDA (US\$ Miles)	3,683	8,102	3,526	6,175	4,162	2,049
EBITDA LTM (US\$ Miles)	7,178	7,021	6,578	6,175	4,162	2,049
Margen EBITDA	82.39%	70.14%	79.53%	60.99%	43.98%	34.36%
COBERTURAS**						
EBITDA / Gastos Financieros (LTM)	0.71x	0.67x	0.61x	0.59x	0.40x	0.30x
EBITDA / Servicio de Deuda (LTM)	0.71x	0.22x	0.18x	0.11x	0.09x	0.03x
FCO + Int. Pagados / Int. Pagados (LTM)	1.34x	1.12x	0.90x	1.04x	2.29x	0.23x
FCO + Int Pagados / PC. Deuda LP + Int. Pagados (LTM)	1.34x	0.26x	0.19x	0.12x	0.34x	0.02x

*Indicadores anualizados

** En las coberturas se devuelven la totalidad de los Gastos Financieros al FCO porque la Compañía construye el flujo por el método indirecto

¹Prueba Ácida = (Activo Corriente - Inventarios - Gastos Pagados por Anticipado) / Pasivo Corriente

Anexo I

Historia de Calificación

Desarrollos Comerciales, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.19) ¹	Calificación Actual (al 31.03.20)	Definición de la Categoría Actual
Bonos Corporativos por hasta US\$200.0 millones	BB-.pa	BB-.pa	Poseen capacidad de pago del capital e intereses en los términos y condiciones pactados pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios adversos en las condiciones económicas, pudiendo incurrir en incumplimientos.
Serie Subordinada A (hasta por US\$70.0 millones)			
Bonos Corporativos por hasta US\$200.0 millones	BBB-.pa	BBB-.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Series Senior C, E, F, G y H (hasta por US\$79.1 millones)			

¹Sesión de Comité del 13 de abril de 2020.

Anexo II

Detalle del Instrumento Calificado

Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$200.0 millones – Serie Subordinada

Serie A	
Monto Colocado:	US\$35.0 millones
Saldo en Circulación (31.03.20):	US\$35.0 millones
Fecha de Colocación:	30 de Marzo de 2016
Plazo:	25 años*
Tasa:	12%
Pago de Capital:	Bullet al Vencimiento

*De acuerdo con lo establecido en el Artículo 292 de la Constitución Política de Panamá, las obligaciones bajo la Ley Panameña tienen un límite de 20 años, conllevando a que eventualmente el tenedor de dicho instrumento pueda solicitar la redención anticipada en el año 20. Sin embargo, esto sería mitigado al ser el accionista SQF el tenedor del 100% de los bonos.

Fuente: Desarrollos Comerciales / Elaboración: Moody's Local

Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$200.0 millones – Series Senior

	Serie C	Serie E	Serie F	Serie G	Serie H
Monto colocado:	US\$7.6 millones	US\$11.25 millones	US\$9.2 millones	US\$30.7 millones	US\$20.3 millones
Saldo en circulación (31.03.20):	US\$7.6 millones	US\$11.25 millones	US\$9.2 millones	US\$30.7 millones	US\$20.3 millones
Fecha de colocación:	30 de Marzo 2016	18 Noviembre 2016	2 de Agosto 2019	30 Diciembre 2019	30 Diciembre 2019
Plazo:	10 años	10 años	10 años	10 años	7 años
Tasa:	7.0%	6.75%	7.25%	LIBOR 3 meses +3.75%, mínimo 5.00%	6.5%
Pago de capital:	Bullet al Vencimiento	Bullet al Vencimiento	Bullet al Vencimiento	Trimestrales luego de 2 años de gracia	Bullet al Vencimiento
Bienes Cedidos en Garantía:	Bienes inmuebles Flujos de arrendamiento mensual Pólizas de seguro Cuenta Reserva				

Resguardos: 125% de cobertura del colateral sobre saldo insoluto de Bonos, 1.15 veces de cobertura de flujos sobre S.D.
1.15 veces de cobertura de proyectada de flujos sobre S.D., Endeudamiento <2.5 veces

Fuente: Desarrollos Comerciales / Elaboración: Moody's Local

Anexo III

Detalle de la Estructura

Riesgos de la Estructura

RIESGO DE DESASTRE NATURAL

La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan la cobertura de las pólizas de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

RIESGO GENERAL DEL EMISOR

La principal fuente de ingresos del Emisor proviene del arrendamiento de sus locatarios. Una baja en los ingresos o flujos de caja de estas compañías podría afectar la capacidad de pago de los arrendamientos y por tanto afectar el desempeño del Emisor y el repago de las distintas Series de Bonos.

RIESGO DE LA INDUSTRIA

El Emisor está indirectamente sujeto a las fluctuaciones en la generación de nuevos locales comerciales, así como al comportamiento de la actividad macroeconómica del país, pudiendo afectar la capacidad de Desarrollos Comerciales de arrendar los locales comerciales.

RIESGO DE GARANTÍAS DE LA EMISIÓN

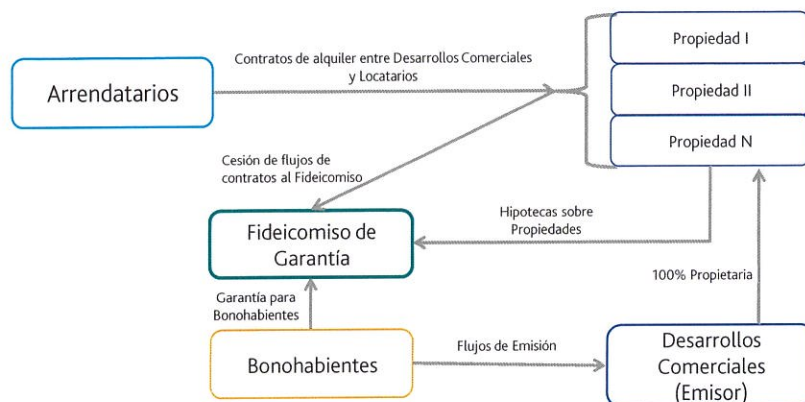
Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado, por lo cual el valor de venta en caso de ejecución de las garantías podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la Emisión.

RIESGO DE RENOVACIÓN DE LOS CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO

No existe garantía de que los contratos de arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni de que los términos y condiciones de la posible renovación de dichos contratos serán similares a los actuales, lo cual podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de las Emisiones.

Mecanismo de Asignación de Flujos

Los Fideicomisos de Garantía que amparan las distintas Series de Bonos Senior cuentan con una Cuenta de Concentración y una Cuenta de Reserva. En la Cuenta de Concentración los fondos son distribuidos por el Agente Fiduciario para realizar los pagos de intereses y capital en forma de cascada, de acuerdo con el orden de prelación: i) pago de los gastos generales y administrativos del Emisor que sean presentados y aprobados por el Agente Fiduciario, ii) pago de intereses de las Series Senior de los Bonos Corporativos, iii) pago de capital de las Series Senior de los Bonos Corporativos, iv) depósito de los fondos a la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, y v) pago de intereses de la Serie A (Bonos Subordinados) de DC, dividendos o mejoras a las propiedades u otras inversiones de capital, siempre y cuando el Emisor esté cumpliendo con todos los términos y condiciones de los Bonos Senior y mantenga una Cobertura del Servicio de Deuda mínima de 1.30x y una Cobertura del Servicio de Deuda Proyectado mínima de 1.30x. Por su lado, en la Cuenta Reserva se realizan aportes trimestrales según la cascada de pagos descrita en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía para cubrir tres meses de cuotas de capital más intereses de las distintas Series Senior emitidas. Adicionalmente, se depositan en esta cuenta todos los fondos pagados por las compañías aseguradoras en virtud de siniestros ocurridos en las fincas hipotecadas. Los fondos en la Cuenta Reserva podrán ser invertidos en cuentas de ahorro, depósitos a plazo fijo y en títulos valores líquidos que sean aceptables al Emisor y al Agente Fiduciario. El diagrama de la estructura se detalla a continuación:



Fuente: Desarrollos Comerciales / Elaboración: Moody's Local

Anexo IV

Propiedades

Detalle de Propiedades al 31 de marzo de 2020

	Alquiler Mensual	Valor del Activo	Cedido al Fideicomiso
Plaza Más Versalles	\$31,915	\$5,100,000	SI
Plaza Más Bugaba (Chiriquí)	\$47,981	\$7,250,000	SI
Edificio Corporativo Grupo Rey	\$222,416	\$31,000,000	SI
Plaza Más Calle 13 (Colón)	\$20,840	\$2,800,000	SI
Galería El Dorado	\$58,002	\$16,000,000	SI
Plaza Más Riviera (David) - Gorgona	\$63,033	\$9,750,000	SI
Plaza Más La Siesta (Tocumen)	\$69,248	\$11,500,000	SI
Plaza Más Los Angeles (Panamá)	\$74,235	\$16,000,000	SI
Activos Costa Verde (Chorrera)	\$11,293	\$1,400,000	SI
Activos David (Chiriquí)	\$10,985	\$2,100,000	SI
Activos (Arraiján)	\$8,213	\$1,900,000	SI
Activos Tocumen	\$10,849	\$1,850,000	SI
Activos Versalles	\$16,176	\$2,250,000	SI
Activos Vista Alegre (Arraiján)	\$10,598	\$1,600,000	SI
Activos San Fernando	\$30,929	\$5,400,000	SI
Activos San Miguelito	\$6,513	\$1,250,000	SI
Plaza Más Santa Fe	\$33,454	\$15,000,000	SI
Coronado	-	\$1,443,934	NO

Fuente: Desarrollos Comerciales / Elaboración: Moody's Local

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2016, 2017, 2018 y 2019 e interinos al 31 de marzo de 2019 y 2020 de Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias, así como la documentación respectiva sobre el Programa de Bonos Corporativos y los Suplementos de las Series emitidas. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.



© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACION Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL. TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCCION, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.



REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL



NOTARÍA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los catorce (14) días del mes de Diciembre del año dos mil veinte (2020), ante mí, **LICDO. ERICK ANTONIO BARCIELA CHAMBERS**, Notario Público Octavo del Circuito Notarial de la Provincia de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho-setecientos once-seiscientos noventa y cuatro (No.8-711-694), comparecieron personalmente: **ALEXANDER PETER PSYCHOYOS SCHEFFER**, varón, mayor de edad, casado, panameño, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos ochenta y siete-mil ochenta y tres (No.8-787-1083), actuando como Representante Legal; y **ORLANDO JOSE RIVAS BERROTERAN**, varón, de nacionalidad venezolana, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con Carnet de Residente Permanente número E-ocho-ciento cincuenta y cinco mil ciento sesenta y dos (No.E-8-155162), actuando como Contralor de la sociedad anónima denominada **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**, sociedad anónima inscrita a la Ficha ochocientos cinco mil novecientos cuarenta y dos (805942), Documento dos millones cuatrocientos siete mil novecientos veintiuno (2407921), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, ambos con domicilio en el PH BMW Piso seis (6), Oficina A, Calle cincuenta (50) con Vía Porras, Ciudad de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:-----

PRIMERO: Declaran bajo la Gravedad del Juramento que cada uno de los firmantes han visto el Estado Financiero Anual correspondiente a **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.** -----

a. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen, informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

b. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**, para el período correspondiente del cero uno (01) de octubre de dos mil diecinueve (2019) al treinta (30) de septiembre de dos mil veinte (2020).-

c. Que los firmantes: -----

---c.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados. -----

---c.2. Han diseñado los mecanismos de control interno que garantice que toda la información de importancia sobre **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.** sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados. -----

---c.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.** dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros. -----

---c.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. -----

d. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**, lo siguiente: -----

---d.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.** para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. -----

---d.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.** -----

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. -----

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores. -----

PRIMERO: Que hace esta Declaración Notarial Jurada sujeta al Artículo trescientos ochenta y cinco (385) del Código Penal, que versa sobre el falso testimonio. -----

LEIDA como le fue esta diligencia al compareciente en presencia de los testigos instrumentales, **JENNYS**



REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL



NOTARÍA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

ODERAY MARQUINEZ ARIAS, con cédula de identidad personal número ocho-quinientos veintiocho-quinientos setenta y ocho (8-528-578) y **PATRICIA CUBILLA**, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos noventa y dos-quinientos setenta y uno (8-792-571), ambas mayores de edad, vecinas de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontré conforme y la firman todos, para constancia, ante mí, el Notario, que doy fe. -----

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, SE FIRMA LA PRESENTE DECLARACION NOTARIAL JURADA.-----

ALEXANDER PETER PSYCHOYOS SCHEFFER.

ORLANDO JOSE RIVAS BERROTERAN.

JENNYS ODERAY MARQUINEZ ARIAS.

PATRICIA CUBILLA.

LICDO. ERICK ANTONIO BARCIELA CHAMBERS,
NOTARIO PUBLICO OCTAVO.



