

**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 2021**

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, modificadas mediante las Resoluciones SMV 208-18 de 8 de mayo de 2018 y SMV 472-21 de 19 de octubre de 2021.
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
NOMBRE DE LA PERSONA CONTACTO	Alexander Peter Psychoyos
DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO	<a href="mailto:ap@sqfpanama.com">ap@sqfpanama.com</a>

## 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](mailto: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.

En el año fiscal 2016 la sociedad Desarrollos Comerciales S.A., efectuó una emisión pública de bonos corporativos el 18 de marzo de 2016 por la suma de hasta \$200,000,000 (los "Bonos"), dividido en diez series. Los fondos de la Serie A (subordinada) por la suma de \$35,000,000 fueron recibidos el 30 de marzo de 2016. Los fondos de la Serie B por la suma de \$9,300,000 fueron recibidos el 30 de marzo de 2016. Los fondos de la Serie C por la suma de \$7,600,000 fueron recibidos el 30 de marzo de 2016. Los fondos de la Serie D por la suma de \$13,750,000 fueron recibidos el 18 de noviembre de 2016. Los fondos de la Serie E por la suma de \$11,250,000 fueron recibidos el 18 de noviembre de 2016. Los fondos de la Serie F por la suma de \$9,200,000 fueron recibidos el 2 de agosto de 2019. Los fondos de la Serie G por la suma de \$18,000,000 y \$12,700,000 fueron recibidos el 30 de diciembre de 2019 y 27 de enero de 2020 respectivamente. Los fondos de la Serie H por la suma de \$12,000,000 y \$8,300,000 fueron recibidos el 30 de diciembre de 2019 y 27 de enero de 2020 respectivamente. El 27 de enero de 2020, el Emisor realizó redenciones anticipadas, a un precio igual al 100%, de la Serie B por \$8,311,875 y de la Serie D por \$12,804,688, más los intereses acumulados. Las series I y J aún no han sido emitidas.

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

6. Los activos totales de Desarrollos Comerciales, S.A., suman B/. 155M para el año 2021, de los cuales el 83% corresponden a Propiedades de Inversión que son destinados para obtener rentas. Todas las propiedades se encuentran localizadas en el territorio nacional y su fuente principal 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 2021:

	2021	2020	
<b>Pasivos</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Obligaciones bancarias	6,149	90,980	Garantizada
Cuentas por pagar proveedores y otros	103,537	122,914	No Garantizada
Anticipos de clientes	160,604	141,509	No Garantizada
Intereses por pagar	200,536	200,536	Garantizada
Gastos e impuestos acumulados por pagar	485,363	260,073	No Garantizada
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>956,189</b>	<b>816,012</b>	
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Bonos senior	78,297,328	78,158,202	Garantizada
Bonos subordinados	35,000,000	35,000,000	Garantizada (1)
Intereses por pagar	8,528,334	4,270,000	Garantizada (1)
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	16,486,672	16,491,207	No Garantizada
Impuesto diferido	3,460,952	3,270,952	No Garantizada
Otros pasivos	228,174	239,118	No Garantizada
Prima de antigüedad	42,443	35,970	No Garantizada
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>142,043,903</b>	<b>137,465,449</b>	
<b>Total de pasivos</b>	<b>143,000,092</b>	<b>138,281,461</b>	

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

Al 30 de septiembre de 2021, 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 modificadas mediante resoluciones SMV 208-018 de 8 de mayo de 2018 y SMV 472-21 de 19 de octubre de 2021.

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.

8. Durante el periodo fiscal terminado al 30 de septiembre de 2021, no hubo oferta de compra de acciones.
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 trescientas (300) acciones comunes, sin valor nominal, todas se encuentran emitidas y en circulación.
2. A la fecha, no hay acciones mantenidas en Tesorería.
3. 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 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 2021, 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 2021. 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 y Subway.
- **Plaza Más Calle 13:** con el fin de seguir desarrollando plazas comerciales de fácil acceso y funcionalidad, se llevó a cabo este proyecto en la provincia de Colon, siendo este sector beneficiado por el alto flujo vehicular, la plaza se encuentra ubicado entre el Supermercado Rey y McDonald's de la Ciudad de Colón. 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, 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 Romero, Cochez, ATTT, 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 Transístmica. Actualmente en este proyecto participa Novey, todo a Dollar, Compañía de Seguridad, Cervecería artesanal, 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 Arraján.
  - 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: Mr. Precio, Max Petrol, Dominos Pizza entre otros conceptos de negocios. Esta plaza esta en proceso de estabilización.

Terreno:

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

## 2. Descripción de la industria

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto principalmente de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo del uso de los bienes raíces. El sector de bienes raíces residencial, se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos. El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales de oficina. El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas, plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros. Adicionalmente, en los tres sectores de bienes raíces se llevan a cabo compra y venta de terrenos para el desarrollo de proyectos.

El Emisor participa del sector comercial y las inversiones en propiedades del Emisor, están compuestas principalmente por locales comerciales alquilados a largo plazo, a empresas anclas del Emisor y a terceros que por lo general son franquicias de amplia trayectoria en Panamá.

El principal factor de éxito en el mercado de bienes raíces es determinar la viabilidad o rentabilidad a largo plazo de la propiedad. Para ello, es importante considerar (i) el costo de adquisición de la propiedad, el cual deberá ser similar al de otros bienes con los cuales competirá dicho bien en el mercado de alquiler, (ii) la ubicación de la propiedad, la cual es fundamental para obtener los niveles de ocupación necesarios para hacer la inversión en la propiedad rentable, y (iii) el canon de arrendamiento de la propiedad que deberá ser de acuerdo con las características que ofrece la propiedad y el mercado actual de la zona donde se desarrolle el proyecto.

El Emisor al 30 de septiembre de 2021, tiene una ocupación del 87% para los activos estabilizados y para el total del portafolio 81%.

### **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 80%, Provincia de Panamá Oeste 3%, Provincia de Chiriquí 14%, y Provincia de Colón 3%.

### **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 son Supermercados Rey, Mr. Precio, Romero, Farmacias Metro, Novey, Cochez y Arcos Dorados. 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 apoyándose en medios 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 inquilinos de marca reconocida que son 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 centros comerciales estilo "strip mall", un edificio con oficinas, 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 2021. 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**

En el mes de febrero de 2021, Fitch Ratings rebajo la calificación de riesgo de Panamá a BBB- de BBB. Siendo la perspectiva de la calificación negativa. Esta rebaja es producto del debilitamiento de las finanzas públicas debido a la Pandemia del Coronavirus, pero manteniendo su grado de inversión.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de febrero de 2021 en la República de Panamá disminuyó un 9.73%<sup>1</sup>, comparado con su similar del año anterior, con base en información preliminar, por efecto de la pandemia del COVID-19.

El desempeño de la economía panameña en el cuarto trimestre de 2020, medido a través del Producto Interno Bruto Trimestral (PIBT), presentó una caída de 10.9%<sup>2</sup>, respecto a período similar del año anterior.

---

<sup>1</sup> Fuente:

<https://www.inec.gob.pa/archivos/A0705547520210421143604IMAE%20Comentario%20Febrero%202021%20AEF.pdf>

<sup>2</sup> Fuente: <https://www.inec.gob.pa/Default.aspx>

La Administración de la Compañía tiene la expectativa que la reapertura de la actividad económica resulte en un incremento paulatino del nivel de ingresos.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Al 30 de septiembre de 2021, el capital de trabajo se situó en B/. 15.5M aumentando un 3% comparado con el trimestre anterior, como consecuencia principalmente del aumento de los alquileres y cuentas por cobrar.

El rubro de alquileres por cobrar y cuentas por cobrar comprende principalmente el alquiler por cobrar a futuro por B/. 7.2M, el cual es registrado tal como lo exige las NIIF 16, que a su vez comprende el registro de ingresos lineales a través del estado de resultado.

Las Propiedades de Inversión se mantienen como el principal componente del Activo, estas propiedades presentaron una variación del 1% con respecto al año anterior que son sustentadas por el ajuste al valor razonable con base en avalúos realizados por un tasador independiente.

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

	2021	2020
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>	1,677,987	1,005,316
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>	(832,376)	(593,610)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>	(89,500)	(393,367)
Aumento neto de efectivo y depósitos en bancos	756,111	18,339
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año	1,130,483	1,112,144
<b>Efectivo y depósitos en bancos al final del año</b>	<b>1,886,594</b>	<b>1,130,483</b>

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 2021 B/. 2.6M.

### B. Recursos de Capital

Al 30 de septiembre de 2021 la deuda financiera se mantiene en B/. 114M, y representa 80% del total de pasivos. El total de los pasivos del emisor totalizan B/. 143M mostrando un leve aumento del 1% con respecto al trimestre anterior, causado principalmente por el aumento de B/. 1M en el rubro de intereses por pagar producto de los Bonos Subordinados emitidos que generan un interés anual del 12%.

SQF Group, Inc. (Casa Matriz), 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, autorizó 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.

**Detalle de Pasivo Ajustado / Patrimonio para calcular el nivel de endeudamiento:**

	2021	2020
Total Pasivos	143,000,092	138,281,461
(-) Menos Bonos Subordinados SQF Group, Inc	(35,000,000)	(35,000,000)
(-) Menos Cuentas por pagar a SQF Group, Inc	(16,486,672)	(16,490,672)
<b>Total Pasivos Ajustados</b>	<b>91,513,420</b>	<b>86,790,789</b>
Total Patrimonio	11,696,043	10,660,746
(+) Mas Bonos Subordinados SQF Group, Inc	35,000,000	35,000,000
(+) Mas Cuentas por pagar a SQF Group, Inc	16,486,672	16,490,672
<b>Total Patrimonio Ajustados</b>	<b>63,182,715</b>	<b>62,151,418</b>
<b>Apalancamiento Ajustado (Total Pasivos Ajustados / Total Patrimonio Ajustados)</b>	<b>1.45</b>	<b>1.40</b>

**C. Resultados de las Operaciones**

Al 30 de septiembre de 2021, los ingresos aumentaron un 13% con respecto al año anterior, producto de la estabilización de los cánones de arrendamiento que durante el año 2020 se habían reducido como consecuencia de descuentos otorgados en la Pandemia, adicionalmente se registraron algunas penalidades de terminación anticipada de contratos.

En el rubro de gastos de financieros presenta una disminución del 4% con respecto al año anterior producto de la reducción de tasas de interés de la deuda financiera.

Los gastos de reparación y mantenimientos se situaron en B/.215k aumentando B/. 98k con respecto al año anterior ya que como consecuencia de las medidas de restricción de movilidad en Panamá el año anterior no fue posible ejecutar todo el plan de reparaciones lo cual si se hizo este año.

**D. Análisis de Perspectivas**

En el mes de febrero de 2021 Fitch Ratings rebajo la calificación de riesgo de Panamá a BBB- de BBB. Siendo la perspectiva de la calificación negativa. Esta rebaja es producto del debilitamiento de las finanzas públicas debido a la Pandemia del Coronavirus, pero manteniendo su grado de inversión.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de febrero de 2021 en la República de Panamá disminuyó un 9.73%<sup>3</sup>, comparado con su similar del año anterior, con base en información preliminar, por efecto de la pandemia del COVID-19.

El desempeño de la economía panameña en el cuarto trimestre de 2020, medido a través del Producto Interno Bruto Trimestral (PIBT), presentó una caída de 10.9%<sup>4</sup>, respecto a período similar del año anterior.

La Administración de la Compañía tiene la expectativa que la reapertura de la actividad económica resulte en un incremento paulatino del nivel de ingresos.

### **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](mailto: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](mailto:ap@sqfpanama.com)  
Apartado Postal: 0832-01215  
Fax: 395-5686

---

<sup>3</sup> Fuente:

<https://www.inec.gob.pa/archivos/A0705547520210421143604IMAE%20Comentario%20Febrero%202021%20AEF.pdf>

<sup>4</sup> Fuente: <https://www.inec.gob.pa/Default.aspx>

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 2021, 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 proveedores 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 2021, la Compañía contaba con 14 empleados permanentes.

#### E. Propiedad accionaria

Al 30 de septiembre de 2021, 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 2021:

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

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 2021, 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	1,510,815	22%	4	12%
Otros Empleados	-	0%	-	0%
Otros Accionistas	5,498,425	78%	30	88%
<b>Total</b>	<b>7,009,240</b>	<b>100%</b>	<b>34</b>	<b>100%</b>

#### 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:

Accionistas	N° Acciones	% Participación
Inmobiliaria Tagaropulos, S.A.	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	50.2%
<b>Total</b>	<b>7,009,240</b>	<b>100.0%</b>

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	19%
25,001-100,000	810,096	12%	15	42%
100,001-250,000	1,527,460	22%	8	22%
250,001-500,000	478,452	7%	1	3%
500,001-1,000,000	2,897,898	41%	4	11%
>1,000,001	1,200,000	17%	1	3%
	<b>7,009,240</b>	<b>100%</b>	<b>36</b>	<b>100%</b>

#### 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 2021 se muestran a continuación:

	2021	2020
Cuentas por cobrar - Inversiones J, S.A.	66,425	-
Cuentas por cobrar - Inversiones Sabanitas, S.A.	252,911	252,911
Cuentas por cobrar - Atlantic Developers, Inc	597,618	279,920
Cuentas por pagar - SQF Group, Inc	16,486,672	16,491,207
Intereses por pagar bonos subordinados - SQF Group, Inc	8,528,334	4,270,000
Bonos subordinados - SQF Group, Inc	35,000,000	35,000,000

No se ha dado ni recibido garantías para ninguna cuenta por cobrar o pagar a partes relacionadas. Al 30 de septiembre de 2021, la compañía no ha hecho ninguna provisión para cuentas dudosas relacionadas con montos que adeuden las partes relacionadas.

#### Transacciones con partes relacionadas:

	2021	2020
Gastos de intereses por bono subordinado	4,258,334	4,270,000

#### Compensación a directores

La compensación a directores durante el año fue el siguiente:

	2021	2020
<b>Director Independiente:</b>		
Dietas	3,000	-
<b>Director:</b>		
Beneficios recibidos	60,558	63,232

Los beneficios del director están compuestos por honorarios profesionales, seguros médicos, seguro de vida y otros beneficios.

## **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 Titulo 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 BURSÁTIL	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 2021, 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 2021:

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

## 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 No.102-16 de 29 de febrero 2016, modificadas mediante las Resoluciones SMV 208-18 de 8 de mayo de 2018 y SMV 472-21 de 19 de octubre de 2021. 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:
1. 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.
  2. 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.
  3. 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.
  4. 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 calendario siguientes a la fecha en que el Agente de Pago notificó la existencia de la falsedad.

5. El Emisor incumpla cualquier deuda, que conjuntamente sumen más de US\$1,000,000.00. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los treinta (30) días calendario siguientes de haber ocurrido dicho incumplimiento.
6. Si alguno de los gravámenes y garantías constituidos para garantizar la presente 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.
7. El Emisor incumpla cualesquiera de sus obligaciones establecidas en el Fideicomiso de Garantía. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los cuarenta y cinco (45) días calendario 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.
8. Si el Emisor incumple con el pago de una sentencia u otra orden judicial en exceso de US\$1,000,000.00.
9. Si se decreta el secuestro o embargo de bienes del Emisor por un monto igual o mayor a US\$1,000,000.00 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.
10. Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor.
11. Si se modifica su composición accionaria actual, directa o indirectamente, de forma que resulte en un Cambio de Control.
12. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor derivado de un hecho, evento o circunstancia que a juicio del Agente de Pago y/o de una Mayoría de los Tenedores Registrados, pone en peligro la capacidad del Emisor de afrontar sus obligaciones bajo esta Emisión.
13. Que el Emisor y la Super Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior con Tasa Variable no acuerden una Tasa de Sucesión de LIBOR Total para las Series que correspondan, así como una variación en la frecuencia para la revisión y determinación de la tasa de interés, y otros cambios pertinentes, dentro del periodo establecido en la Sección III.A.6 del Prospecto Informativo.
14. Que el Emisor incumpla con cualquier obligación o acto que sea necesario de su parte en relación ya sea con la determinación y/o implementación de la Tasa de Sucesión de LIBOR Total.

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			
	2021-09-30	2020-09-30	2019-09-30	2018-09-30
Ventas o Ingresos Totales	10,867,287	9,659,686	10,266,209	10,192,491
Margen Operativo	83%	83%	81%	75%
Gastos Generales y Administrativos	-1,820,814	-1,676,612	-1,907,949	-2,560,721
Acciones emitidas y en circulación	300	300	300	300
Utilidad o Pérdida por Acción	3,451	-24,940	-24,881	-24,005
Depreciación y Amortización	-105,872	-106,313	-108,866	-110,822
Utilidad Operativa	9,046,473	7,983,074	8,358,260	7,631,770
Gastos Financieros	-9,318,791	-9,674,473	-10,491,671	-10,500,625
Utilidad o Pérdida del Periodo	1,035,431	-7,482,014	-7,464,152	-7,201,602

BALANCE GENERAL	Año que Reporta			
	2021-09-30	2020-09-30	2019-09-30	2018-09-30
Activo Circulante	16,465,085.00	12,508,090.00	10,511,822.00	31,090,673.00
Activos Totales	154,696,135.00	148,942,207.00	153,097,694.00	168,733,777.00
Pasivo Circulante	956,189.00	816,012.00	21,195,895.00	50,011,446.00
Deuda a Largo Plazo	142,043,903.00	137,465,449.00	128,669,463.00	117,218,672.00
Obligaciones en valores	113,297,328.00	113,158,202.00	84,598,750.00	76,667,500.00
Deuda Total	113,303,477.00	113,249,182.00	114,140,134.00	142,345,130.00
Pasivos Totales	143,000,092.00	138,281,461.00	149,865,358.00	167,230,118.00
Acciones Preferidas	0.00	0.00	0.00	0.00
Capital Pagado	27,519,668.00	27,519,668.00	12,598,001.00	598,001.00
Utilidades o Perdidas Retenidas	-15,739,214.00	-16,774,645.00	-9,292,631.00	969,358.00
Patrimonio Total	11,696,043.00	10,660,746.00	3,232,336.00	1,503,659.00
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			
	2021-09-30	2020-09-30	2019-09-30	2018-09-30
Total de Activos / Total de Pasivos	1.08	1.08	1.02	1.01
Total de Pasivos / Total de Activos	0.92	0.93	0.98	0.99
Dividendo / Acción emitidas y en Circulación	0.00	0.00	0.00	0.00
Pasivos Totales / Patrimonio	12.23	12.97	46.36	111.22
Deuda Total / Patrimonio	9.69	10.62	35.31	94.67
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	15,508,896.00	11,692,078.00	-10,684,073.00	-18,920,773.00
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivo Circulante	17.22	15.33	0.50	0.62
Utilidad Operativa / Gastos financieros	-0.97	-0.83	-0.80	-0.73
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	0.0885	-0.7018	-2.3092	-4.7894

## PARTE III ESTADOS FINANCIEROS

Se adjunta al Informe de Actualización Anual los estados financieros de Desarrollos Comerciales, S.A., para los años fiscales 2021 y 2020 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 2021 y 2020 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 2021.

#### **VI. ACTUALIZACIÓN DEL INFORME DE CALIFICACIÓN**

Se adjunta el último informe de la calificación.

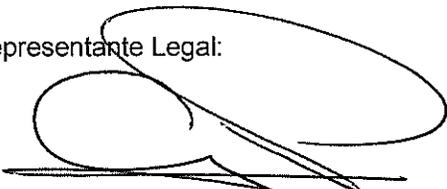
#### **VII. DECLARACIÓN JURADA**

Adjunto

#### **VIII. DIVULGACIÓN**

Este informe de actualización será divulgado a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá <https://www.latinexbolsa.com/es/>

Representante Legal:



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

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

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

Estados Financieros al 30 de septiembre de 2021 e Informe  
de los Auditores Independientes del 28 de diciembre de  
2021

"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 2021**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
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 - 37



## 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 2021, 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 2021, 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.

## **Deloitte.**

### **Propiedades de inversión**

Al 30 de septiembre de 2021, la Compañía mantiene propiedades de inversión por B/.128,933,935. 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.



28 de diciembre de 2021  
Panamá, Rep. de Panamá



**Desarrollos Comerciales, S.A.**

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

**Estado de situación financiera  
al 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)**

<b>Activos</b>	<b>Notas</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo y depósitos en bancos	5	4,524,597	3,308,178
Alquileres y cuentas por cobrar	6	10,488,820	7,749,236
Otros activos	7	1,451,668	1,450,676
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>16,465,085</b>	<b>12,508,090</b>
<b>Activos no corrientes:</b>			
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	4	916,954	552,490
Propiedades de inversión, neto	8	128,933,935	127,409,435
Activos intangibles	9	51,855	107,788
Plusvalía	10	7,849,997	7,849,997
Mobiliario y equipo, neto		219,052	261,387
Otros activos	7	259,257	253,020
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>138,231,050</b>	<b>136,434,117</b>
<b>Total de activos</b>		<b>154,696,135</b>	<b>148,942,207</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Obligaciones bancarias	11	6,149	90,980
Cuentas por pagar proveedores y otros		103,537	122,914
Anticipos de clientes		160,604	141,509
Intereses por pagar		200,536	200,536
Gastos e impuestos acumulados por pagar		485,363	260,073
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>956,189</b>	<b>816,012</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Bonos senior	12	78,297,328	78,158,202
Bonos subordinados	12	35,000,000	35,000,000
Intereses por pagar	4	8,528,334	4,270,000
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	4	16,486,672	16,491,207
Impuesto diferido	17	3,460,952	3,270,952
Otros pasivos		228,174	239,118
Prima de antigüedad		42,443	35,970
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>142,043,903</b>	<b>137,465,449</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>143,000,092</b>	<b>138,281,461</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones comunes		10,000	10,000
Capital adicional pagado	14	27,509,668	27,509,668
Impuesto complementario		(84,411)	(84,277)
Utilidades no distribuidas		(15,739,214)	(16,774,645)
<b>Total de patrimonio</b>		<b>11,696,043</b>	<b>10,660,746</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>154,696,135</b>	<b>148,942,207</b>

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

**Desarrollos Comerciales, S.A.**

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

**Estado de ganancias o pérdidas  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)**

	Notas	2021	2020
Operaciones continuas:			
Alquileres y mantenimientos	20	10,867,287	9,659,686
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	8	1,524,500	(6,183,550)
Depreciación y amortización		(105,872)	(106,313)
Gastos de personal	16	(645,947)	(606,843)
Gastos e intereses financieros		(9,318,791)	(9,674,473)
Otros gastos	16	(1,174,867)	(1,069,769)
Otros ingresos y egresos		79,121	76,658
		<u>1,225,431</u>	<u>(7,904,604)</u>
Ganancia (pérdida) antes del impuesto sobre la renta			
		<u>1,225,431</u>	<u>(7,904,604)</u>
Impuesto sobre la renta		<u>(190,000)</u>	<u>422,590</u>
Ganancia (pérdida) neta del año		<u>1,035,431</u>	<u>(7,482,014)</u>

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

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

Estado de cambios en el patrimonio  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)

	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Impuesto complementario	Utilidades no distribuidas	Total
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2019</b>	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)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2020</b>	10,000	27,509,668	(84,277)	(16,774,645)	10,660,746
Impuesto complementario	-	-	(134)	-	(134)
Ganancia neta del periodo	-	-	-	1,035,431	1,035,431
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2021</b>	10,000	27,509,668	(84,411)	(15,739,214)	11,696,043

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

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

**Estado de flujos de efectivo**  
**por el año terminado el 30 de septiembre de 2021**  
(En balboas)

	Notas	2021	2020
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Ganancia (pérdida) neta del año		1,035,431	(7,482,014)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización		105,872	106,313
Gastos de intereses	12	9,318,791	9,674,473
Amortización de costos de emisión		139,126	232,122
Impuesto sobre la renta	17	190,000	(422,590)
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	8	(1,524,500)	6,183,550
Otros ajustes		-	950
Cambios en los activos y pasivos de operación:			
Aumento en alquileres y cuentas por cobrar		(2,739,584)	(1,583,464)
(Aumento) disminución en otros activos		(7,229)	60,087
Disminución en cuentas por pagar - proveedores y otros		(19,377)	(125,209)
Aumento en anticipos en clientes		19,095	54,348
Aumento (disminución) en gastos e impuestos acumulados por pagar		225,290	(278,324)
Aumento en prima de antigüedad		6,473	4,058
Disminución en otros pasivos		(10,944)	(81,012)
Efecto generado por las operaciones:		6,738,444	6,343,288
Impuesto sobre la renta pagado		-	(8,697)
Intereses pagados		(5,060,457)	(5,329,275)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		1,677,987	1,005,316
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Mobiliario y equipo, Neto		(7,604)	(925)
Efectivo restringido		(460,308)	(401,752)
Cuentas por cobrar relacionadas	4	(364,464)	(190,933)
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de inversión		(832,376)	(593,610)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Obligaciones bancarias pagadas	11	(84,831)	(29,450,404)
Cuentas por pagar relacionadas	4	(4,535)	(4,067)
Emisión de bonos senior	12	-	50,621,097
Pagos de bonos senior	12	-	(21,548,750)
Impuesto complementario		(134)	(11,243)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(89,500)	(393,367)
Aumento neto de efectivo y depósitos en bancos		756,111	18,339
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		1,130,483	1,112,144
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	1,886,594	1,130,483

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 2021

(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 2021  
(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 (NIIF's)**

**2.1 Nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera emitidas, pero aún no son efectivas**

Para el año terminado el 30 de septiembre de 2021 entraron en vigor las siguientes normas NIIF e interpretaciones, que no tuvieron un impacto en los estados financieros de la Compañía.

- Enmienda a la NIIF 9, NIC 39, y la NIIF 7 - Reforma de la tasa de interés de referencia.
- Modificación a la NIIF 16 - Concesiones de renta relacionadas a COVID-19.
- Marco conceptual - Enmiendas a las referencias del marco conceptual en las Normas.
- NIIF 3 (Enmienda) - Definición de un negocio.
- NIC 1 y NIC 28 (Enmienda) - Definición de materialidad.

**2.2 NIIF's nuevas y revisadas emitidas, pero aún no efectivas**

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2021, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Empresa. Los principales cambios de estas nuevas normas se presentan a continuación:

**Modificaciones a la NIIF 10 - Estados financieros consolidados y NIC 28 - Inversiones en asociadas y negocios conjuntos - 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; sin embargo, se permite la aplicación anticipada. La Administración de la Empresa no prevé que la aplicación de las enmiendas en el futuro tenga un impacto en los 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 2021**  
(En balboas)

---

NIIF 17 – Contratos de seguros

En mayo de 2016, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por sus siglas en inglés), emitió la NIIF 17 para reemplazar la NIIF 4. La contabilidad de los contratos de seguros requiere que las entidades separen los derivados implícitos especificados, se distingan componentes de inversión y las obligaciones de desempeño de los contratos de seguros para reconocer, presentar y revelar por separado los ingresos por seguros, los gastos de los servicios de seguros y los ingresos o gastos financieros de seguros. Sin embargo, se permite un método de medición simplificado para medir la cantidad relacionada con el servicio restante mediante la asignación de la prima durante el período de cobertura.

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.

En junio de 2020, el IASB emitió las modificaciones a la NIIF 17 para enfocarse en las preocupaciones e implementación de los cambios que se identificaron después de que la NIIF 17 fue publicada. Las modificaciones difieren la fecha de aplicación inicial de la NIIF 17 (incorporando las modificaciones) para al reporte anual que comience en o después del 1 de enero de 2023. Al mismo tiempo, el IASB emitió una Extensión Temporal de Exención para aplicar NIIF 9 (Modificaciones a la NIIF 4) que extiende la fecha de expiración de la excepción temporal para aplicar la NIIF 9 en la NIIF 4 para períodos anuales empezando en o después del 1 de enero de 2023.

NIIF 17 debe ser aplicada retrospectivamente a menos de que no sea práctico, en dado caso se modificará el enfoque retrospectivo o se aplicará el enfoque del valor razonable.

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 entidad 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.

Esta NIIF es de aplicación obligatoria para los períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2023. Se permite la aplicación anticipada. La Administración la Empresa está en proceso de evaluar el impacto de la adopción de la NIIF 17 en los estados financieros y las revelaciones.

Modificaciones a NIIF 3 - Referencia al marco conceptual

Las modificaciones actualizan NIIF 3 para que se pueda referir al Marco Conceptual 2018 en lugar del Marco de 1989. También añadieron un requerimiento que, para obligaciones dentro del alcance de NIC 37, un comprador aplica la NIC 37 para determinar si la fecha de adquisición es una obligación presente o existe como resultado a partir de un evento pasado. Por gravámenes que estén dentro del alcance de CINIIF 21 Gravámenes, el comprador aplica CINIIF 21 para determinar si la obligación da lugar a un pasivo para pagar el gravamen que ocurrió en la fecha de adquisición.

Finalmente, las modificaciones agregan una declaración explícita que el comprador no reconocerá un activo contingente adquirido de una combinación de negocios.

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea en o después del período inicial del primer período anual iniciando en o después del 1 de enero de 2022. Con opción a aplicación anticipada si la entidad también aplica todas las otras referencias actualizadas (publicadas junto con el Marco Conceptual) al mismo tiempo o anticipadamente.

Modificaciones a NIC 37 - Contratos onerosos - costos por cumplir un contrato

Las modificaciones especifican que los ‘costos por cumplir’ un contrato comprende los ‘costos relacionados directamente al contrato’. Los costos que se relacionan directamente a un contrato consisten de los costos incrementales y los costos por cumplir un contrato (ejemplo: mano de obra o materiales) y la asignación de otros costos que se relacionen directamente para cumplir un contrato (como la asignación de la depreciación a las partidas de propiedad, planta y equipo para cumplir el contrato).

**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 2021**  
(En balboas)

---

Las modificaciones aplican para contratos en los cuales la entidad no ha cumplido aún con todas sus obligaciones al inicio del período anual de reporte en los cuales la entidad aplique por primera vez las modificaciones. Los comparativos no deben reformularse. En cambio, la entidad debe reconocer el efecto acumulado de la aplicación inicial de las modificaciones como un ajuste al balance en las utilidades retenidas o algún otro componente de capital, como sea apropiado, para la fecha de aplicación inicial.

Las modificaciones son efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2022, con opción de aplicación anticipada.

Modificaciones anuales a las normas NIIF 2018-2020

Las modificaciones anuales incluyen la modificación a tres normas de interés para la Compañía:

NIIF 1 - Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera

La modificación proporciona un alivio adicional a una subsidiaria que se convierte en un adoptante por primera vez más tarde que su matriz con respecto a la contabilidad de las diferencias de conversión acumuladas. Como resultado de la modificación, una subsidiaria que utiliza la exención de la NIIF 1:D16(a) ahora también puede optar por medir las diferencias de conversión acumuladas para todas las operaciones extranjeras al valor en libros que se incluirían en los estados financieros consolidados de la matriz, basados en la fecha de conversión de la matriz a las Normas NIIF, si no se realizaron ajustes para los procedimientos de consolidación y por los efectos de la combinación de negocios en la que la matriz adquirió la subsidiaria. Una elección similar está disponible para una empresa asociada o negocio conjunto que utilice la exención en la NIIF 1:D16(a).

La modificación es efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2022, con opción de adopción anticipada.

NIIF 9 - Instrumentos Financieros

La modificación aclara que al aplicar la prueba del '10%' para evaluar si se debe dar de baja un pasivo financiero, una entidad incluye solo las cuotas pagadas o recibidas entre la entidad (el prestatario) y el prestador, incluyendo cuotas pagadas o recibidas por la entidad o el prestador. Las enmiendas son aplicadas prospectivamente a las modificaciones o cambios que ocurran en o después de la fecha que la entidad aplica por primera vez la enmienda.

La modificación es efectiva para períodos anuales que empiezan en o después del 1 de enero de 2022, con opción a aplicación anticipada.

NIIF 16 - Arrendamientos

Las modificaciones eliminan la figura del reembolso por mejoras a los arrendamientos. Como las modificaciones a la NIIF 16 solo son con respecto a un ejemplo ilustrativo, no hay fecha de inicio establecida.

Modificaciones a la NIIF 9, Instrumentos Financieros, NIC 39, Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición, NIIF 7, Instrumentos Financieros: Revelaciones, NIIF 4, Contratos de Seguros, y NIIF 16, Arrendamientos, "Reforma de referencia de tasas de interés - Fase 2.

El IASB finalizó su respuesta a la reforma en curso de los tipos de interés ofrecidos interbancarios ("IBOR") y otros tipos de interés de referencia mediante la publicación de un paquete de enmiendas a las normas NIIF.

Las modificaciones complementan las publicadas en 2019 y se centran en los efectos en los estados financieros cuando una entidad sustituye el antiguo tipo de interés de referencia por un tipo de referencia alternativo como resultado de las reformas.

## **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 2021**

(En balboas)

---

Las modificaciones de esta fase final se refieren a:

- Cambios en la base para determinar los flujos de efectivo contractuales de activos financieros, pasivos financieros y pasivos de arrendamiento;
- Contabilidad de coberturas; y
- Divulgaciones.

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2021, con aplicación anticipada permitida.

En adición, las siguientes modificaciones han sido emitidas y no tienen efecto en los estados financieros de la Compañía:

Modificaciones a NIC 1	Clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes.
Modificaciones a NIC 16	Propiedad, Planta y Equipo - antes de ser utilizados.
Modificaciones a NIC 41	Agricultura

### **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:

- 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;

**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 2021**  
(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 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 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 2021**

(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 2021**  
(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 descontinúa 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 descontinúa 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 2021

(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 2021**  
(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 2021**  
(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 2021**  
(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:

	2021	2020
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	<u>916,954</u>	<u>552,490</u>
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	<u>16,486,672</u>	<u>16,491,207</u>
Intereses por pagar bonos subordinados - SQF Group, Inc	<u>8,528,334</u>	<u>4,270,000</u>
Bonos subordinados - SQF Group, Inc	<u>35,000,000</u>	<u>35,000,000</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 2021**  
(En balboas)

Al 30 de septiembre de 2021, 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**

	2021	2020
Gastos de intereses por bono subordinado	4,258,334	4,270,000

**4.3 Compensación a directores**

La compensación a directores durante el año fue el siguiente:

	2021	2020
<b>Director Independiente:</b>		
Dietas	3,000	-
<b>Director:</b>		
Beneficios recibidos	60,558	63,232

Los beneficios del director están compuestos por honorarios profesionales, seguros médicos, seguro de vida y otros beneficios.

**5. Efectivo y depósitos en bancos**

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

	2021	2020
Caja menuda	695	695
Cuentas bancarias	4,523,902	3,307,483
Total	<u>4,524,597</u>	<u>3,308,178</u>
Menos:		
Efectivo restringido	<u>2,638,003</u>	<u>2,177,695</u>
Efectivo y depósitos en bancos para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo	<u>1,886,594</u>	<u>1,130,483</u>

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 12. Dicho efectivo es mantenido en la cuenta de concentración y cuenta de reserva.

## 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 2021

(En balboas)

Una vez autorizada la Emisión de los Bonos Corporativos, y de acuerdo con las condiciones de la misma, la Compañía abrió la cuenta de concentración y la cuenta de reserva las cuales hacen parte del Fideicomiso de Garantía. Al 30 de septiembre de 2021, la cuenta de concentración es por B/.1,399,064 (2020: B/.946,179) y la cuenta de reserva es por B/.1,238,939 (2020: B/.1,231,516).

#### 6. Alquileres y cuentas por cobrar

	2021	2020
Alquileres por cobrar a futuro	7,192,070	7,428,551
Alquileres y cuentas por cobrar	3,252,005	255,902
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(28,413)	(45,030)
Cuentas por cobrar comerciales, neto	<u>10,415,662</u>	<u>7,639,423</u>
Cuentas por cobrar, otras	<u>73,158</u>	<u>109,813</u>
Sub-total	<u>73,158</u>	<u>109,813</u>
Total	<u>10,488,820</u>	<u>7,749,236</u>

#### Movimiento en la provisión para cuenta de cobro dudoso:

	2021	2020
Saldo al inicio del año	45,030	23,287
Pérdida por aplicación de crédito esperado	-	21,743
Reversión de pérdidas de crédito esperado	(16,617)	-
	<u>28,413</u>	<u>45,030</u>

Al 30 de septiembre de 2021, la compañía reconoció en la Provisión para cuentas de cobro dudoso un reverso por B/.16,617 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 durante el año 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.

**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 2021**  
(En balboas)

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales morosas pero no deterioradas

	2021	2020
61 - 90 días	4,879	45
91 -120 días	7,913	197
Más de 120 días	148,797	199,071
	161,589	199,313

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/.137,984 (2020: B/.169,007) 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:

	2021	2020
ITBMS crédito a favor	1,342,468	1,342,468
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	211,243	211,243
Anticipos de impuestos	108,208	108,208
Otros	49,006	41,777
Total	1,710,925	1,703,696
Porción corriente	1,451,668	1,450,676
Porción no corriente	259,257	253,020

Al 30 de septiembre de 2021, La Compañía estima que el crédito a favor de ITBMS de B/.1,342,468 (2020: 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:

	2021	2020
Activos en operación	127,590,000	126,065,500
Activos en terrenos	1,343,935	1,343,935
	128,933,935	127,409,435

**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 2021**  
(En balboas)

A continuación, el movimiento de las propiedades de inversión:

	2021	2020
Balance al inicio del año	127,409,435	133,593,935
Cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	1,524,500	(6,183,550)
Ajustes y/o reclasificaciones	-	(950)
	<u>128,933,935</u>	<u>127,409,435</u>

Al 30 de septiembre de 2021, 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 2021.

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

	Jerarquía del valor razonable	
	2021	2020
	Nivel 3	Nivel 3
Terrenos	1,343,935	1,343,935
Activos en operaciones	<u>127,590,000</u>	<u>126,065,500</u>
	<u>128,933,935</u>	<u>127,409,435</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

**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 2021**  
(En balboas)

Terrenos	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.
----------	--	---

**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:

	2021	2020
Adquisición de Plaza La Galería	335,600	335,600
Amortización acumulada	(283,745)	(227,812)
	<u>51,855</u>	<u>107,788</u>

A continuación, el movimiento de amortización acumulada:

	2021	2020
Balance al inicio del año	(227,812)	(171,879)
Gasto de amortización	(55,933)	(55,933)
	<u>(283,745)</u>	<u>(227,812)</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.

	2021	2020
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:

	2021	2020
Centro Médico Metropolitano CMM	<u>7,849,997</u>	<u>7,849,997</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 2021**  
(En balboas)

---

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

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 8 años y utilizando una tasa de descuento del 7.24% (septiembre 2020: 7.4%).

**11. Obligaciones bancarias**

Las obligaciones bancarias se detallan a continuación:

	2021	2020
Préstamo por Leasing de Paneles Solares con opción a compra con vencimiento en octubre 2021, tasa de interés de 5.25%.	6,149	77,461
Préstamo por Leasing de Paneles Solares con opción a compra con vencimiento en febrero 2021, tasa de interés de 5%.	-	13,519
	<hr/>	<hr/>
Sub-total	6,149	90,980
Total	<hr/> <u>6,149</u>	<hr/> <u>90,980</u>

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

	2021	2020
Saldo al inicio del año	90,980	29,541,384
Pagos	(84,831)	(29,450,404)
	<hr/>	<hr/>
Saldo al final del año	<u>6,149</u>	<u>90,980</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 2021**  
(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>	2021	2020	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
B (Senior)	9,300,000	30-03-2016	-	-	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	-	-	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	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	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	79,050,000		
Costos de emisión			<u>(752,672)</u>	<u>(891,798)</u>		
Total emisión Senior			78,297,328	78,158,202		
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>113,297,328</u>	<u>113,158,202</u>		

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

	2021	2020
Saldo al inicio del año	78,158,202	48,853,733
Financiamiento recibido	-	50,621,097
Amortización de emisión	139,126	232,122
Pagos	-	(21,548,750)
Saldo al final del año	<u>78,297,328</u>	<u>78,158,202</u>

Dado que los costos de emisión son amortizados en el plazo de cada Serie, al 30 de septiembre de 2021, la Compañía amortizó costos de emisión por B/.139,126 (septiembre 2020: B/.232,122).

## **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 2021**

(En balboas)

---

Al 30 de septiembre de 2021, la Compañía registró los gastos financieros por las Serie A, C, E, F, G y H por B/.9,138,054 (2020: B/.8,804,297).

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.

El 19 de octubre de 2021, mediante la Resolución No. SMV-472-21 se modificó la Emisión con los siguientes cambios:

- (i) modificación del periodo de disponibilidad para la emisión de la Serie Subordinada;
- (ii) modificación del cronograma de pagos de capital de la Serie G;
- (iii) modificación de las condiciones para las Redenciones Anticipadas Opcionales;
- (iv) modificación de la tasa de interés de la Serie A (subordinada) y las coberturas mínimas establecidas, así como las condiciones requeridas para el pago de intereses de la Serie A (subordinada);
- (v) adicionó un mecanismo para la determinación de una tasa de reemplazo para la Tasa Libor como tasa de referencia en aquellas Series que tienen establecida una tasa variable.
- (vi) modificación de Obligaciones de Hacer para incorporar procesos relacionados con la Tasa de sucesión de la Tasa Libor de manera oportuna.
- (vii) se incorporó dos nuevas condiciones en el evento de incumplimiento con referencia a la Tasa Libor.
- (viii) modificación del recurso Legal para el caso de un evento en incumplimiento.

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 1.20 veces.
4. Que el Emisor esté en cumplimiento con una cobertura de servicio de deuda proyectada mayor a 1.20 veces.
5. Que el Emisor haya cancelado el porcentaje adicional producto de diferimiento de los pagos de la Serie G por 10.625%.

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.

**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 2021**  
(En balboas)

---

Serie G: Se pagará el capital de la Serie G de los Bonos luego de un periodo de hasta 15 trimestres desde la fecha de liquidación y posteriormente 25 pagos trimestrales. La amortización a capital inicia el 15 de diciembre de 2023.

Serie H: Un solo pago al vencimiento.

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

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

<b>Propiedad</b>	<b>Fincas</b>
Plaza Más Versalles	395127, 395128, 395129, 395130 y 395131
Plaza Más Bugaba	29581, 44800, 40893 y 10069
Plaza Más Calle 13	392446, 8520, 3050, 3353 y 4048
McDonald's David	13523 y 75440
McDonald's Arraiján	375450
McDonald's Tocumen	361276
McDonald's Vacamonte	120081 y 394782
McDonald's Versalles	395132
McDonald's San Miguelito	2886 y 34854
McDonald's Costa Verde	446764, 446765 y 446779
Edificio Rey	40960
Plaza Más Riviera	359483 y 433126
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 trecientas (300) acciones comunes, sin valor nominal, todas se encuentran emitidas y en circulación.

**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 2021**  
(En balboas)

---

**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.

**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:

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Ingreso por alquileres	<u>10,867,287</u>	<u>9,659,686</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:

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>7,192,070</u>	<u>7,428,551</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 2021**  
(En balboas)

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

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

	2021	2020
<b><u>Gastos de personal</u></b>		
Salarios	423,710	345,687
Prestaciones laborales	71,724	78,821
Prestaciones sociales	71,115	74,013
Otros beneficios	79,398	108,322
	<hr/>	<hr/>
Total	645,947	606,843
<b><u>Otros gastos</u></b>		
Impuestos de inmuebles	279,169	252,559
Honorarios profesionales	176,984	137,436
Servicio de seguridad	238,418	244,531
Reparaciones y mantenimiento	215,382	116,566
Seguros	90,266	104,805
Impuesto municipal y tasas únicas	26,404	49,380
Energía eléctrica	59,415	63,109
Mercadeo	24,228	6,563
Gasto de alquiler	21,690	14,957
Misceláneos	42,911	79,863
	<hr/>	<hr/>
Total	1,174,867	1,069,769

**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 2021**  
(En balboas)

	2021	2020
Utilidad (pérdida) financiera antes del impuesto sobre la renta	1,225,431	(7,904,604)
Efecto de revaluaciones de propiedades	(1,524,500)	-
Efecto de ingresos lineales	236,481	-
Impuesto sobre la renta causado	-	-
Impuesto sobre la renta diferido por revaluación de propiedades de inversión	190,000	422,590
	<u>190,000</u>	<u>422,590</u>

**17.1 Impuestos sobre la renta diferido**

El impuesto sobre la renta diferido pasivo de B/.1,662,867 (septiembre 2020: B/.1,472,867) surge de las obligaciones futuras del pago del impuesto a las ganancias por las ventas de los inmuebles revaluados.

	Revaluaciones	Plusvalía	Total
<b>Impuesto diferido</b>			
Al 30 de septiembre de 2019	1,904,154	1,798,085	3,702,239
Revaluaciones	(431,287)	-	(431,287)
Al 30 de septiembre de 2020	1,472,867	1,798,085	3,270,952
Revaluaciones	190,000	-	190,000
Al 30 de septiembre de 2021	<u>1,662,867</u>	<u>1,798,085</u>	<u>3,460,952</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 2021**  
(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:

	2021	
	Valor en libros	Valor razonable
<b>Pasivos financieros</b>		
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	35,000,000
Bonos Series C	7,600,000	7,865,128
Bonos Series E	11,250,000	11,559,506
Bonos Series F	9,200,000	9,947,268
Bonos Series G	30,700,000	28,103,664
Bonos Series H	20,300,000	20,615,733
Obligaciones bancarias	6,149	6,149
<b>Total</b>	<b>114,056,149</b>	<b>113,097,448</b>
	2020	
	Valor en libros	Valor razonable
<b>Pasivos financieros</b>		
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
<b>Total</b>	<b>114,140,980</b>	<b>114,840,537</b>

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 30 de septiembre de 2021**  
(En balboas)

	<b>Jerarquía del valor razonable</b> <b>30 de septiembre de 2021</b>			
	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<b>Pasivos</b>				
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	-	35,000,000	-
Bonos Senior C	7,865,128	-	7,865,128	-
Bonos Senior E	11,559,506	-	11,559,506	-
Bonos Senior F	9,947,268	-	9,947,268	-
Bonos Senior G	28,103,664	-	28,103,664	-
Bonos Senior H	20,615,733	-	20,615,733	-
Obligaciones bancarias	6,149	-	-	6,149
	<u>113,097,448</u>	<u>-</u>	<u>113,091,299</u>	<u>6,149</u>

	<b>Jerarquía del valor razonable</b> <b>30 de septiembre de 2020</b>			
	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<b>Pasivos</b>				
Bonos Subordinados Serie A	35,000,000	-	35,000,000	-
Bonos Senior 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>

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 2021**  
(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 morosas 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 2021**  
(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:

	<b>30 de septiembre de 2021</b>	
	<b>Ingresos por alquileres</b>	<b>Activos</b>
Panamá Centro	8,196,069	102,250,000
Panamá Oeste	337,290	4,550,000
Colón	231,749	2,890,000
Chiriquí y Bocas del Toro	<u>1,435,998</u>	<u>17,900,000</u>
Total información por segmento	10,201,106	127,590,000
Resultados y saldos corporativos	666,181	27,106,135
<b>Total</b>	<u>10,867,287</u>	<u>154,696,135</u>

	<b>30 de septiembre de 2020</b>	
	<b>Ingresos por alquileres</b>	<b>Activos</b>
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	2,336,985	22,898,450
<b>Total</b>	<u>9,659,686</u>	<u>148,963,950</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 2021**  
(En balboas)

---

**21. Efecto CoViD-19**

El 13 de marzo de 2020, el Gobierno Nacional, mediante la Resolución de Gabinete No. 11 de 13 de marzo de 2020 anunció y decretó Estado de Emergencia Nacional en la República de Panamá, y en días subsiguientes decretó medidas de restricción de movilidad y de operación de muchos comercios a fin de contener la propagación de la enfermedad CoViD-19, lo cual ha resultado en afectación económica en el comercio en general.

Los resultados del año anterior presentaron una reducción en los ingresos operativos principalmente como consecuencia de la Pandemia. Dado el impacto económico causado por las extensas restricciones de movilidad y cierre de actividades impuestas en Panamá, una de las más estrictas y largas de Latinoamérica, la Compañía estableció acuerdos temporales de modificación de términos de alquiler con el propósito de dar alivios y descuentos a los arrendatarios afectados por las medidas.

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. Las plazas comerciales se han mantenido siempre en operación dado que en las mismas operan negocios de carácter esencial tales como supermercados, bancos, farmacias y restaurantes bajo la modalidad de domicilios.

Los efectos conocidos por la Administración de la Compañía, y que pueden estimarse razonablemente, se han reconocido en los estados financieros al 30 de septiembre de 2021. 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 ingresos.

**22. Eventos subsecuentes**

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2021, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 28 de diciembre de 2021, 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 28 de diciembre de 2021.

\* \* \* \* \*

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados al 30 de septiembre de 2021 e Informe de los Auditores Independientes del 28 de diciembre de 2021

“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 2021**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado consolidado de situación financiera	5
Estado consolidado de ganancia o pérdida	6
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	7
Estado consolidado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros consolidados	9 - 38

### **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 2021, 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 2021, 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.

## **Deloitte.**

### Propiedades de inversión

Al 30 de septiembre de 2021, el Grupo mantiene propiedades de inversión por B/.128,933,935. 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.



28 de diciembre de 2021  
Panamá, Rep. de Panamá



## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera  
al 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)

Activos	Notas	2021	2020
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo y depósitos en bancos	5	4,527,817	3,311,025
Alquileres y cuentas por cobrar	6	10,488,820	7,749,236
Otros activos	7	1,451,668	1,450,676
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>16,468,305</b>	<b>12,510,937</b>
<b>Activos no corrientes:</b>			
Cuentas por cobrar - relacionadas	4	916,954	552,490
Propiedades de inversión, neto	8	128,933,935	127,409,435
Activos intangibles	9	51,855	107,788
Plusvalía	10	7,849,997	7,849,997
Mobiliario y equipo, neto		219,052	261,387
Otros activos	7	259,257	253,020
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>138,231,050</b>	<b>136,434,117</b>
<b>Total de activos</b>		<b>154,699,355</b>	<b>148,945,054</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Obligaciones bancarias	11	6,149	90,980
Cuentas por pagar proveedores		103,537	122,914
Anticipos de clientes		160,604	141,509
Intereses por pagar de bonos corporativos		200,536	200,536
Gastos e impuestos acumulados por pagar		485,363	260,073
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>956,189</b>	<b>816,012</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Bonos senior	12	78,297,328	78,158,202
Cuentas por pagar compañías - relacionadas	4	-	535
Impuesto diferido	17	3,460,952	3,270,952
Otros pasivos		228,174	239,118
Prima de antigüedad		42,443	35,970
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>82,028,897</b>	<b>81,704,777</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>82,985,086</b>	<b>82,520,789</b>
<b>Patrimonio:</b>			
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		(85,005)	(84,871)
Utilidades no distribuidas		7,676,259	2,386,121
<b>Total de patrimonio</b>		<b>71,714,269</b>	<b>66,424,265</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>154,699,355</b>	<b>148,945,054</b>

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 2021  
(En balboas)

	Notas	2021	2020
Operaciones continuas:			
Ingresos por alquileres	20	10,867,287	9,659,686
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	8	1,524,500	(6,183,550)
Depreciación y amortización	12	(105,872)	(106,313)
Gastos de personal	16	(645,947)	(606,843)
Gastos e intereses financieros	12	(5,064,084)	(5,407,008)
Otros gastos	16	(1,174,867)	(1,069,769)
Otros ingresos y egresos		<u>79,121</u>	<u>76,658</u>
Ganancia (pérdida) antes del impuesto sobre la renta		<u>5,480,138</u>	<u>(3,637,139)</u>
Impuesto sobre la renta	17	<u>(190,000)</u>	<u>422,590</u>
Ganancia (pérdida) neta del año		<u>5,290,138</u>	<u>(3,214,549)</u>

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 2021  
(En balboas)

	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Capital adicional pagado	Prima en emisión de acciones	Impuesto complementario	Utilidades no distribuidas	Total
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2019</b>	700,924	-	588,001	62,834,090	(73,628)	5,600,670	69,650,057
Impuesto complementario	-	-	-	-	(11,243)	-	(11,243)
Pérdida neta del año	-	-	-	-	-	(3,214,549)	(3,214,549)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2020</b>	700,924	-	588,001	62,834,090	(84,871)	2,386,121	66,424,265
Impuesto complementario	-	-	-	-	(134)	-	(134)
Ganancia neta del año	-	-	-	-	-	5,290,138	5,290,138
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2021</b>	700,924	-	588,001	62,834,090	(85,005)	7,676,259	71,714,269

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 2021  
(En balboas)

	Notas	2021	2020
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Ganancia (pérdida) neta		5,290,138	(3,214,549)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización		105,872	106,313
Gastos de intereses	12	5,064,084	5,407,008
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión		(1,524,500)	6,183,550
Impuesto sobre la renta	17	190,000	(422,590)
Amortización de costos de emisión	12	139,126	232,122
Otros ajustes		-	950
Cambios en los activos y pasivos de operación:			
Aumento en alquileres y cuentas por cobrar		(2,739,584)	(1,583,464)
(Aumento) disminución en otros activos		(7,229)	60,087
Disminución en cuentas por pagar - proveedores y otros		(19,377)	(125,209)
Aumento en anticipo de clientes		19,095	54,348
Aumento (disminución) en gastos e impuestos acumulados por pagar		225,290	(278,324)
Aumento en prima de antigüedad		6,473	4,058
Disminución en otros pasivos		(10,944)	(81,012)
Efecto generado por las operaciones:			
Impuesto sobre la renta pagado		-	(8,697)
Intereses pagados		(5,064,084)	(5,331,810)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>1,674,360</u>	<u>1,002,781</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Adquisiciones de mobiliario y equipo, neto		(7,604)	(925)
Efectivo restringido	5	(460,308)	(401,752)
Cuentas por cobrar relacionadas		(364,464)	(190,934)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(832,376)</u>	<u>(593,611)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Obligaciones bancarias pagadas	11	(84,831)	(29,450,404)
Cuentas por pagar relacionadas	4	(535)	-
Emisión de bonos senior	12	-	50,621,097
Pagos de bonos senior	12	-	(2,548,750)
Impuesto complementario		(134)	(11,243)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>(85,500)</u>	<u>(389,300)</u>
Aumento neta de efectivo y depósitos en bancos		756,484	19,870
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		<u>1,133,330</u>	<u>1,113,460</u>
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	<u>1,889,814</u>	<u>1,133,330</u>

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 2021  
(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 PH 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 Versailles, 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 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.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (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 fusionó 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 (NIIF's)**

##### **2.1 Nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera emitidas, pero aún no son efectivas**

Para el año terminado el 30 de septiembre de 2021 entraron en vigor las siguientes normas NIIF e interpretaciones, que no tuvieron un impacto en los estados financieros consolidados del Grupo.

- Enmienda a la NIIF 9, NIC 39, y la NIIF 7 - Reforma de la tasa de interés de referencia.
- Modificación a la NIIF 16 - Concesiones de renta relacionadas a COVID-19.
- Marco conceptual - Enmiendas a las referencias del marco conceptual en las Normas.
- NIIF 3 (Enmienda) - Definición de un negocio.
- NIC 1 y NIC 28 (Enmienda) - Definición de materialidad.

##### **2.2 NIIF's nuevas y revisadas emitidas, pero aún no efectivas**

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2021, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Empresa. Los principales cambios de estas nuevas normas se presentan a continuación:

##### **Modificaciones a la NIIF 10 - Estados financieros consolidados y NIC 28 - Inversiones en asociadas y negocios conjuntos - 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.

## **SQF Group, Inc. y Subsidiarias**

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (En balboas)**

---

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; sin embargo, se permite la aplicación anticipada. La Administración de la Empresa no prevé que la aplicación de las enmiendas en el futuro tenga un impacto en los estados financieros.

#### NIIF 17 – Contratos de seguros

En mayo de 2016, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por sus siglas en inglés) emitió la NIIF 17 para reemplazar la NIIF 4. La contabilidad de los contratos de seguros requiere que las entidades separen los derivados implícitos especificados, se distingan componentes de inversión y las obligaciones de desempeño de los contratos de seguros para reconocer, presentar y revelar por separado los ingresos por seguros, los gastos de los servicios de seguros y los ingresos o gastos financieros de seguros. Sin embargo, se permite un método de medición simplificado para medir la cantidad relacionada con el servicio restante mediante la asignación de la prima durante el período de cobertura.

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.

En junio de 2020, el IASB emitió las modificaciones a la NIIF 17 para enfocarse en las preocupaciones e implementación de los cambios que se identificaron después de que la NIIF 17 fue publicada. Las modificaciones difieren la fecha de aplicación inicial de la NIIF 17 (incorporando las modificaciones) para al reporte anual que comience en o después del 1 de enero de 2023. Al mismo tiempo, el IASB emitió una Extensión Temporal de Exención para aplicar NIIF 9 (Modificaciones a la NIIF 4) que extiende la fecha de expiración de la excepción temporal para aplicar la NIIF 9 en la NIIF 4 para períodos anuales empezando en o después del 1 de enero de 2023.

NIIF 17 debe ser aplicada retrospectivamente a menos de que no sea práctico, en dado caso se modificará el enfoque retrospectivo o se aplicará el enfoque del valor razonable.

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 entidad 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.

Esta NIIF es de aplicación obligatoria para los períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2023. Se permite la aplicación anticipada. La Administración la Empresa está en proceso de evaluar el impacto de la adopción de la NIIF 17 en los estados financieros y las revelaciones.

#### Modificaciones a NIIF 3 - Referencia al marco conceptual

Las modificaciones actualizan NIIF 3 para que se pueda referir al Marco conceptual 2018 en lugar del Marco de 1989. También añadieron un requerimiento que, para obligaciones dentro del alcance de NIC 37, un comprador aplica la NIC 37 para determinar si la fecha de adquisición es una obligación presente o existe como resultado a partir de un evento pasado. Por gravámenes que estén dentro del alcance de CINIIF 21 Gravámenes, el comprador aplica CINIIF 21 para determinar si la obligación da lugar a un pasivo para pagar el gravamen que ocurrió en la fecha de adquisición.

Finalmente, las modificaciones agregan una declaración explícita que el comprador no reconocerá un activo contingente adquirido de una combinación de negocios.

## **SQF Group, Inc. y Subsidiarias**

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (En balboas)**

---

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocios cuya fecha de adquisición sea en o después del período inicial del primer período anual iniciando en o después del 1 de enero de 2022. Con opción a aplicación anticipada si la entidad también aplica todas las otras referencias actualizadas (publicadas junto con el Marco Conceptual) al mismo tiempo o anticipadamente.

#### Modificaciones a NIC 37 - Contratos onerosos - costos por cumplir un contrato

Las modificaciones especifican que los 'costos por cumplir' un contrato comprende los 'costos relacionados directamente al contrato'. Los costos que se relacionan directamente a un contrato consisten de los costos incrementales y los costos por cumplir un contrato (ejemplo: mano de obra o materiales) y la asignación de otros costos que se relacionen directamente para cumplir un contrato (como la asignación de la depreciación a las partidas de propiedad, planta y equipo para cumplir el contrato).

Las modificaciones aplican para contratos en los cuales la entidad no ha cumplido aún con todas sus obligaciones al inicio del período anual de reporte en los cuales la entidad aplique por primera vez las modificaciones. Los comparativos no deben reformularse. En cambio, la entidad debe reconocer el efecto acumulado de la aplicación inicial de las modificaciones como un ajuste al balance en las utilidades retenidas o algún otro componente de capital, como sea apropiado, para la fecha de aplicación inicial.

Las modificaciones son efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2022, con opción de aplicación anticipada.

#### Modificaciones anuales a las normas NIIF 2018-2020

Las modificaciones anuales incluyen la modificación a tres normas de interés para el Grupo:

##### NIIF 1 - Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera

La modificación proporciona un alivio adicional a una subsidiaria que se convierte en un adoptante por primera vez más tarde que su matriz con respecto a la contabilidad de las diferencias de conversión acumuladas. Como resultado de la modificación, una subsidiaria que utiliza la exención de la NIIF 1:D16(a) ahora también puede optar por medir las diferencias de conversión acumuladas para todas las operaciones extranjeras al valor en libros que se incluirían en los estados financieros consolidados de la matriz, basados en la fecha de conversión de la matriz a las Normas NIIF, si no se realizaron ajustes para los procedimientos de consolidación y por los efectos de la combinación de negocios en la que la matriz adquirió la subsidiaria. Una elección similar está disponible para una empresa asociada o negocio conjunto que utilice la exención en la NIIF 1:D16(a).

La modificación es efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2022, con opción de adopción anticipada.

##### NIIF 9 - Instrumentos Financieros

La modificación aclara que al aplicar la prueba del '10%' para evaluar si se debe dar de baja un pasivo financiero, una entidad incluye solo las cuotas pagadas o recibidas entre la entidad (el prestatario) y el prestador, incluyendo cuotas pagadas o recibidas por la entidad o el prestador. Las enmiendas son aplicadas prospectivamente a las modificaciones o cambios que ocurran en o después de la fecha que la entidad aplica por primera vez la enmienda.

La modificación es efectiva para períodos anuales que empiezan en o después del 1 de enero de 2022, con opción a aplicación anticipada.

##### NIIF 16 - Arrendamientos

Las modificaciones eliminan la figura del reembolso por mejoras a los arrendamientos.

Como las modificaciones a la NIIF 16 solo son con respecto a un ejemplo ilustrativo, no hay fecha de inicio establecida.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (En balboas)

---

Modificaciones a la NIIF 9, Instrumentos Financieros, NIC 39, Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición, NIIF 7, Instrumentos Financieros: Revelaciones, NIIF 4, Contratos de Seguros, y NIIF 16, Arrendamientos, "Reforma de referencia de tasas de interés - Fase 2.

El IASB finalizó su respuesta a la reforma en curso de los tipos de interés ofrecidos interbancarios ("IBOR") y otros tipos de interés de referencia mediante la publicación de un paquete de enmiendas a las normas NIIF.

Las modificaciones complementan las publicadas en 2019 y se centran en los efectos en los estados financieros cuando una entidad sustituye el antiguo tipo de interés de referencia por un tipo de referencia alternativo como resultado de las reformas.

Las modificaciones de esta fase final se refieren a:

- Cambios en la base para determinar los flujos de efectivo contractuales de activos financieros, pasivos financieros y pasivos de arrendamiento;
- Contabilidad de coberturas; y
- Divulgaciones.

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2021, con aplicación anticipada permitida.

En adición, las siguientes modificaciones han sido emitidas y no tienen efecto en los estados financieros del Grupo:

Modificaciones a NIC 1	Clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes.
Modificaciones a NIC 16	Propiedad, Planta y Equipo - antes de ser utilizados.
Modificaciones a NIC 41	Agricultura

### 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.

## **SQF Group, Inc. y Subsidiarias**

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (En balboas)**

---

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

- Nivel 1: Se consideran precios de cotización en un mercado activo para activos o pasivos idénticos que el Grupo puede obtener a la fecha de la valuación;
- Nivel 2: Datos de entrada observables distintos de los precios de cotización del Nivel 1, sea directa o indirectamente; y
- Nivel 3: Considera datos de entrada no observables.

### **3.3 Principio de consolidación**

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros consolidados 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.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)

---

### 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.

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.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (En balboas)

---

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.

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 2021 (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 2021 (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 2021 (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 a 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 2021 (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 2021  
(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:

	2021	2020
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	<u>916,954</u>	<u>552,490</u>
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	<u>-</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 Compensación a directores

La compensación a directores durante el año fue el siguiente:

	2021	2020
<b>Director Independiente:</b>		
Dietas	3,000	-
<b>Director:</b>		
Beneficios recibidos	60,558	63,232

Los beneficios del director están compuestos por honorarios profesionales, seguros médicos, seguro de vida y otros beneficios.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (En balboas)

#### 5. Efectivo y depósitos en bancos

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

	2021	2020
Caja menuda	695	695
Cuentas bancarias	4,527,122	3,310,330
Total	<u>4,527,817</u>	<u>3,311,025</u>
Menos:		
Efectivo restringido	<u>2,638,003</u>	<u>2,177,695</u>
Efectivo y depósitos en bancos para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo	<u>1,889,814</u>	<u>1,133,330</u>

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 12. 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 abrió la cuenta de concentración y la cuenta de reserva las cuales hacen parte del Fideicomiso de Garantía. Al 30 de septiembre de 2021, la cuenta de concentración es por B/.1,399,064 (2020: B/.946,179) y la cuenta de reserva es por B/.1,238,939 (2020: B/.1,231,516).

#### 6. Alquileres y cuentas por cobrar

	2021	2020
Alquileres por cobrar a futuro	7,192,070	7,428,551
Alquileres y cuentas por cobrar	3,252,005	255,902
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(28,413)	(45,030)
Cuentas por cobrar comerciales, neto	<u>10,415,662</u>	<u>7,639,423</u>
Cuentas por cobrar, otras	<u>73,158</u>	<u>109,813</u>
Sub-total	<u>73,158</u>	<u>109,813</u>
Total	<u>10,488,820</u>	<u>7,749,236</u>

#### Movimiento en la provisión para cuenta de cobro dudoso:

	2021	2020
Saldo al inicio del año	45,030	23,287
Pérdida por aplicación de crédito esperado	-	21,743
Reversión de pérdidas de crédito esperado	(16,617)	-
	<u>28,413</u>	<u>45,030</u>

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (En balboas)

Al 30 de septiembre de 2021, la compañía reconoció en la Provisión para cuentas de cobro dudoso un reverso por B/. 16,617 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

	2021	2020
61 - 90 días	4,879	45
91 -120 días	7,913	197
Más de 120 días	148,797	199,071
	<u>161,589</u>	<u>199,313</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/.137,984 (2020: B/.169,007) 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.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)

### 7. Otros activos

Los otros activos se detallan a continuación:

	2021	2020
ITBMS crédito a favor	1,342,468	1,342,468
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	211,243	211,243
Anticipos de impuestos	108,208	108,208
Otros	49,006	41,777
Total	<u>1,710,925</u>	<u>1,703,696</u>
Porción corriente	<u>1,451,668</u>	<u>1,450,676</u>
Porción no corriente	<u>259,257</u>	<u>253,020</u>

Al 30 de septiembre de 2021, el Grupo estima que el crédito a favor de ITBMS de B/.1,342,458 (2020: 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:

	2021	2020
Activos en operación	127,590,000	126,065,500
Activos en terrenos	<u>1,343,935</u>	<u>1,343,935</u>
	<u>128,933,935</u>	<u>127,409,435</u>

A continuación, el movimiento de las propiedades de inversión:

	2021	2020
Balance al inicio del año	127,409,435	133,593,935
Cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	1,524,500	(5,183,550)
Ajustes y/o reclasificaciones	-	(950)
	<u>128,933,935</u>	<u>127,409,435</u>

Al 30 de septiembre de 2021, ciertas fincas han sido hipotecadas como garantía de la emisión de la Series C, E, F, G y H. Véase Nota 12.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(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 2021.

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

	Jerarquía del valor razonable	
	2021	2020
	Nivel 3	Nivel 3
Terrenos	1,343,935	1,343,935
Activos en operaciones	127,590,000	123,065,500
	<u>128,933,935</u>	<u>127,409,435</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 2021  
(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:

	2021	2020
Adquisición de Plaza La Galería	335,600	335,600
Amortización acumulada	(283,745)	(227,812)
	<u>51,855</u>	<u>107,788</u>

A continuación, el movimiento de amortización acumulada:

	2021	2020
Balance al inicio del año	(227,812)	(171,879)
Gasto de amortización	(55,933)	(55,933)
	<u>(283,745)</u>	<u>(227,812)</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.

	2021	2020
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:

	2021	2020
Centro Médico Metropolitano CMM	<u>7,849,997</u>	<u>7,849,997</u>

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

El monto recuperable de las unidades generadoras de efectivo se determina basándose en el valor en uso, que utiliza cálculos de proyecciones de flujo de efectivo basado en presupuestos financieros aprobados por los directores cubriendo un período de 8 años y utilizando una tasa de descuento del 7.24% (2020: 7.4%).

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)

### 11. Obligaciones bancarias

Las obligaciones bancarias se detallan a continuación:

	2021	2020
Préstamo por Leasing de Paneles Solares con opción a compra con vencimiento en octubre 2021, tasa de interés de 5.25%.	6,149	77,461
Préstamo por Leasing de Paneles Solares con opción a compra con vencimiento en febrero 2021, tasa de interés de 5%.	-	13,519
Sub-total	6,149	90,980
Sobregiros bancarios	-	-
Total	6,149	90,980
Corriente	6,149	90,980
No corriente	-	-
Total	6,149	90,980

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

	2021	2020
Saldo al inicio del año	90,980	29,541,384
Pagos	(84,831)	(29,450,404)
Saldo al final del año	6,149	90,980

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(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 208-0-8 de 8 de mayo de 2018.

<u>Serie</u>	<u>Monto autorizado</u>	<u>Fecha de colocación</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
B (Senior)	9,300,000	30-03-2016	-	-	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	-	-	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	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	20,300,000	6.50%	30-12-2026
I y J (Senior)	27,900,000		-	-	Serán determinadas por el emisor según la demanda del mercado	Podrán ser emitidas con vencimiento de cinco, siete o diez años
	<u>130,000,000</u>		<u>79,050,000</u>	<u>79,050,000</u>		
Costos de emisión			<u>(752,672)</u>	<u>(891,798)</u>		
Total emisión Senior			<u>78,297,328</u>	<u>78,158,202</u>		
A (subordinado)	<u>70,000,000</u>		-	-		
Total	<u>200,000,000</u>		<u>78,297,328</u>	<u>78,158,202</u>		

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

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Saldo al inicio del año	78,158,202	48,853,733
Financiamiento recibido	-	50,621,097
Amortización de emisión	139,126	232,122
Pagos	-	(21,548,750)
Saldo al final del año	<u>78,297,328</u>	<u>78,158,202</u>

## **SQF Group, Inc. y Subsidiarias**

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (En balboas)**

---

Dado que los costos de emisión son amortizados en el plazo de cada Serie, al 30 de septiembre de 2021, la Compañía amortizó costos de emisión por B/.139,126 (septiembre 2020: B/.232,122).

Al 30 de septiembre de 2021, el Grupo registró los gastos financieros por las Serie C, E, F, G y H por B/.4,879,721 (2020: B/.4,534,297).

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 19 de octubre de 2021, mediante la Resolución No. SMV-472-21 se modificó la Emisión con los siguientes cambios:

- (i) modificación del período de disponibilidad para la emisión de la Serie Subordinada;
- (ii) modificación del cronograma de pagos de capital de la Serie G;
- (iii) modificación de las condiciones para las Redenciones Anticipadas Opcionales;
- (iv) modificación de la tasa de interés de la Serie A (subordinada) y las coberturas mínimas establecidas, así como las condiciones requeridas para el pago de intereses de la Serie A (subordinada);
- (v) adicionó un mecanismo para la determinación de una tasa de reemplazo para la Tasa Libor como tasa de referencia en aquellas Series que tienen establecida una tasa variable.
- (vi) modificación de Obligaciones de Hacer para incorporar procesos relacionados con la Tasa de sucesión de la Tasa Libor de manera oportuna.
- (vii) se incorporó dos nuevas condiciones en el evento de incumplimiento con referencia a la Tasa Libor.
- (viii) modificación del recurso Legal para el caso de un evento en incumplimiento.

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 luego de un período de hasta 15 trimestres desde la fecha de liquidación y posteriormente 25 pagos trimestrales. La amortización a capital inicia el 15 de diciembre de 2023.

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

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)

Las Series Senior de los Bonos están 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

- (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 2021, se encontraban en circulación un total de 7,009,240 (2020: 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.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (En balboas)

---

Al 30 de septiembre de 2021, 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:

	2021	2020
Ingreso por alquileres	<u>10,867,287</u>	<u>9.659,686</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:

	2021	2020
Alquileres por cobrar a futuro	<u>7,192,070</u>	<u>7,428,551</u>

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)

### 16. Gastos de personal y otros gastos

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

	2021	2020
<b><u>Gastos de personal</u></b>		
Salarios	423,710	345,687
Prestaciones laborales	71,724	78,821
Prestaciones sociales	71,115	74,013
Otros beneficios	79,398	108,322
Total	645,947	606,843
<b><u>Otros gastos</u></b>		
Impuestos de inmuebles	279,169	252,559
Honorarios profesionales	176,984	137,436
Servicio de seguridad	238,418	244,531
Reparaciones y mantenimiento	215,382	116,566
Seguros	90,266	104,805
Impuesto municipal y tasas únicas	26,404	49,380
Energía eléctrica	59,415	63,109
Mercadeo	24,228	6,563
Gasto de alquiler	21,690	14,957
Misceláneos	42,911	79,863
Total	1,174,867	1,069,769

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(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 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.

	2021	2020
Utilidad (pérdida) financiera antes del impuesto sobre la renta	5,480,138	(3,637,139)
Impuesto a la tasa impositiva 25%	(1,370,035)	-
Efecto de:		
Operaciones no gravadas	1,386,682	-
Impuesto sobre la renta causado	-	-
Impuesto sobre la renta diferido por revaluación de propiedades de inversión	190,000	422,590
	190,000	422,590

#### 17.1 Impuestos sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido pasivo de B/.1,662,867 (septiembre 2020: B/.1,472,867) surge de las obligaciones futuras del pago del impuesto a las ganancias por las ventas de los inmuebles revaluados.

	Revaluaciones	Plusvalía	Total
Impuesto diferido			
Al 30 de septiembre de 2019	1,904,154	1,798,085	3,702,239
Revaluaciones	(431,287)	-	(431,287)
Al 30 de septiembre de 2020	1,472,867	1,798,085	3,270,952
Revaluaciones	190,000	-	190,000
Al 30 de septiembre de 2021	1,662,867	1,798,085	3,460,952

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)

### 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 libras de los activos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros consolidados, se aproxima a su valor razonable:

	2021	
	Valor en libras	Valor razonable
<b>Pasivos financieros</b>		
Bonos Series C	7,600,000	7,865,128
Bonos Series E	11,250,000	11,559,506
Bonos Series F	9,200,000	9,947,268
Bonos Series G	30,700,000	28,103,664
Bonos Series H	20,300,000	20,615,733
Obligaciones bancarias	6,149	6,149
<b>Total</b>	<b>79,056,149</b>	<b>78,097,448</b>

	2020	
	Valor en libras	Valor razonable
<b>Pasivos financieros</b>		
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	28,211,624
Bonos Series H	20,300,000	21,533,352
Obligaciones bancarias	90,980	89,686
<b>Total</b>	<b>79,140,980</b>	<b>79,840,537</b>

La Administración considera que el valor en libras 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.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (En balboas)

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.

	Jerarquía del valor razonable 2021			
	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<b>Pasivos</b>				
Bonos Senior C	7,865,128	-	7,865,128	-
Bonos Senior E	11,559,506	-	11,559,506	-
Bonos Senior F	47,268	-	47,268	-
Bonos Senior G	28,103,664	-	28,103,664	-
Bonos Senior H	20,615,733	-	20,615,733	-
Obligaciones bancarias	6,149	-	-	6,149
	<u>68,197,448</u>	<u>-</u>	<u>68,191,299</u>	<u>6,149</u>

	Jerarquía del valor razonable 2020			
	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<b>Pasivos</b>				
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>

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.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)

---

### 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.

#### 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 morosos 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 2021  
(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:

	2021	
	Ingresos por alquileres	Activos
Panamá Centro	8,196,069	102,250,000
Panamá Oeste	337,290	4,550,000
Colón	231,749	2,390,000
Chiriquí y Bocas del Toro	1,435,998	17,900,000
Total información por segmento	10,201,106	127,590,000
Resultados y saldos corporativos	666,181	27,109,355
<b>Total</b>	<b>10,867,287</b>	<b>154,699,355</b>

	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
<b>Total</b>	<b>9,659,686</b>	<b>148,945,054</b>

### 21. Efecto CoViD-19

El 13 de marzo de 2020, el Gobierno Nacional, mediante la Resolución de Gabinete No. 11 de 13 de marzo de 2020 anunció y decretó Estado de Emergencia Nacional en la República de Panamá, y en días subsiguientes decretó medidas de restricción de movilidad y de operación de muchos comercios a fin de contener la propagación de la enfermedad COVID-19, lo cual ha resultado en afectación económica en el comercio en general.

## **SQF Group, Inc. y Subsidiarias**

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2021 (En balboas)**

---

Los resultados del año anterior presentaron una reducción en los ingresos operativos principalmente como consecuencia de la Pandemia. Dado el impacto económico causado por las extensas restricciones de movilidad y cierre de actividades impuestas en Panamá, una de las más estrictas y largas de Latinoamérica, la Compañía estableció acuerdos temporales de modificación de términos de alquiler con el propósito de dar alivios y descuentos a los arrendatarios afectados por las medidas.

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. Las plazas comerciales se han mantenido siempre en operación dado que en las mismas operan negocios de carácter esencial tales como supermercados, bancos, farmacias y restaurantes bajo la modalidad de domicilios.

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 2021. 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 ingresos.

#### **22. Eventos subsecuentes**

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2021, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 28 de diciembre de 2021, 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 consolidados.

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

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 28 de diciembre de 2021.

\* \* \* \* \*

Información de consolidación sobre el estado de situación financiera  
al 30 de septiembre de 2021  
(En balboas)

	Total	Ajustes o eliminaciones	SQF Group, Inc.	Desarrollos Comerciales, S.A.
<b>Activos</b>				
<b>Activos corrientes:</b>				
Efectivo y depósitos en bancos	4,527,817	-	3,220	4,524,597
Alquileres y cuentas por cobrar	10,488,820	-	-	10,488,820
Otros activos	1,451,668	-	-	1,451,668
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>16,468,305</b>	<b>-</b>	<b>3,220</b>	<b>16,465,085</b>
<b>Activos no corrientes:</b>				
Cuentas por cobrar - relacionadas	916,954	(16,486,672)	16,486,672	916,954
Propiedades de inversión, neto	128,933,935	-	-	128,933,935
Inversiones en bonos	-	(35,000,000)	35,000,000	-
Intereses por cobrar por inversiones en bonos	-	(8,528,334)	8,528,334	-
Activos intangibles	51,855	-	-	51,855
Plusvalía	7,849,997	-	-	7,849,997
Mobiliario y equipo, neto	219,052	-	-	219,052
Inversiones en subsidiarias	-	(27,519,668)	27,519,668	-
Otros activos	259,257	-	-	259,257
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>138,231,050</b>	<b>(87,534,674)</b>	<b>87,534,674</b>	<b>138,231,050</b>
<b>Total de activos</b>	<b>154,699,355</b>	<b>(87,534,674)</b>	<b>87,537,894</b>	<b>154,696,135</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>				
<b>Pasivos corrientes:</b>				
Obligaciones bancarias	6,149	-	-	6,149
Cuentas por pagar proveedores	103,537	-	-	103,537
Anticipos de clientes	160,604	-	-	160,604
Intereses por pagar de bonos corporativos	200,536	-	-	200,536
Gastos e impuestos acumulados por pagar	485,363	-	-	485,363
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>956,189</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>956,189</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>				
Bonos subordinados	-	(35,000,000)	-	35,000,000
Bonos senior	78,297,328	-	-	78,297,328
Intereses por pagar	-	(8,528,334)	-	8,528,334
Cuentas por pagar compañías - relacionadas	-	(16,486,672)	-	16,486,672
Impuesto diferido	3,460,952	-	-	3,460,952
Otros pasivos	228,174	-	-	228,174
Prima de antigüedad	42,443	-	-	42,443
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>82,028,897</b>	<b>(60,015,006)</b>	<b>-</b>	<b>142,043,903</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>82,985,086</b>	<b>(60,015,006)</b>	<b>-</b>	<b>143,000,092</b>
<b>Patrimonio:</b>				
Acciones comunes	700,924	(10,000)	700,924	10,000
Capital adicional pagado	588,001	(27,509,668)	588,001	27,509,668
Prima de emisión de acciones	62,834,090	(130,493)	62,964,583	-
Impuesto complementario	(85,005)	-	(594)	(84,411)
Utilidades no distribuidas	7,676,259	130,493	23,284,980	(15,739,214)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>71,714,269</b>	<b>(27,519,668)</b>	<b>87,537,894</b>	<b>11,696,043</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>154,699,355</b>	<b>(87,534,674)</b>	<b>87,537,894</b>	<b>154,696,135</b>

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 2021  
(En balboas)

	Total	Ajustes o eliminaciones	SQF Group, Inc.	Desarrollos Comerciales, S.A.
Operaciones continuas:				
Alquileres	10,867,287	-	-	10,867,287
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	1,524,500	-	-	1,524,500
Depreciación y amortización	(105,872)	-	-	(105,872)
Gastos de personal	(645,947)	-	-	(645,947)
Gastos e intereses financieros	(5,064,084)	4,258,357	(3,650)	(9,318,791)
Otros gastos	(1,174,867)	-	-	(1,174,867)
Otros ingresos y egresos	79,121	(4,258,357)	4,258,357	79,121
Ganancia antes del impuesto sobre la renta	5,480,138	-	4,254,707	1,225,431
Impuesto sobre la renta	(190,000)	-	-	(190,000)
Ganancia neta del año	5,290,138	-	4,254,707	1,035,431

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 2021**

"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.**

---

**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
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 2021, y los estados 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.

*Rechun, Navarro & Amador*

15 de diciembre de 2021  
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 2021  
(Cifras en balboas)

---

	<u>Notas</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Activos</b>			
Depósitos en banco	4	<u>2,638,003</u>	<u>2,177,695</u>
<b>Total de activos</b>		<u><u>2,638,003</u></u>	<u><u>2,177,695</u></u>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes del Fideicomitente		2,710,370	2,248,083
Déficit acumulado		<u>(72,367)</u>	<u>(70,388)</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<u><u>2,638,003</u></u>	<u><u>2,177,695</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 2021  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Ingresos:</b>		
Intereses ganados	12,311	6,676
<b>Total de ingresos</b>	<b>12,311</b>	<b>6,676</b>
<b>Gastos:</b>		
Administración o manejo	(12,096)	(12,343)
Cargos bancarios	(54)	(75)
Honorarios profesionales	(2,140)	(2,140)
<b>Total de gastos</b>	<b>(14,290)</b>	<b>(14,558)</b>
<b>Pérdida neta</b>	<b>(1,979)</b>	<b>(7,882)</b>

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 2021  
(Cifras en balboas)

	<b>Aportes del Fidelcomitante</b>	<b>Déficit acumulado</b>	<b>Total de patrimonio</b>
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2019</b>	<b>1,838,449</b>	<b>(62,506)</b>	<b>1,775,943</b>
Aportes al patrimonio	58,047,426	-	58,047,426
Retiros al patrimonio	(57,637,792)	-	(57,637,792)
Pérdida neta	-	(7,882)	(7,882)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2020</b>	<b>2,248,083</b>	<b>(70,388)</b>	<b>2,177,695</b>
Aportes al patrimonio	7,788,696	-	7,788,696
Retiros al patrimonio	(7,326,409)	-	(7,326,409)
Pérdida neta	-	(1,979)	(1,979)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2021</b>	<b>2,710,370</b>	<b>(72,367)</b>	<b>2,638,003</b>

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 2021  
(Cifras en balboas)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Pérdida neta	(1,979)	(7,882)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(12,311)	(6,676)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>12,311</u>	<u>6,676</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	(1,979)	(7,882)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Aportes al patrimonio fideicomitado, neto	<u>462,287</u>	<u>409,634</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>462,287</u>	<u>409,634</u>
Aumento neto de efectivo	460,308	401,752
Efectivo al inicio del año	<u>2,177,695</u>	<u>1,775,943</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<u><u>2,638,003</u></u>	<u><u>2,177,695</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.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2021  
(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 (el "Fideicomiso"), 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 autorizó a Desarrollos Comerciales, S.A., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.200,000,000, divididos en hasta diez (10) Series de (la "Emisión de Bonos" o los "Bonos"):

- 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 las Series Senior de los Bonos emitidas 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 los Bienes inmuebles 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 los Bienes inmuebles hipotecados 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 2021  
(Cifras en balboas)

---

- Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de arrendamiento de los Bienes inmuebles propiedad 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 (Ver Nota No.4).
- 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/.81,688,003 (2020: B/.81,227,695) de los cuales la suma de B/.2,638,003 (2020: B/.2,177,695) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.79,050,000 (2020: B/.79,050,000) están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

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

Al 30 de septiembre de 2021, la Cobertura de Garantía representa el 148.86% la cual resulta de dividir el valor del mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de las Series Senior de los Bonos emitidas 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 2021, 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 2021  
(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 2021, 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 2021  
(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 2021  
(Cifras en balboas)

---

**4. Depósitos en banco**

Al 30 de septiembre de 2021, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Cuenta de Concentración	1,399,064	946,179
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	<u>1,238,939</u>	<u>1,231,516</u>
	<u>2,638,003</u>	<u>2,177,695</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 las Series Senior de los Bonos.

**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 las Series Senior de los Bonos.

**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 2021 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 las Series Senior de los Bonos.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.117,675,000 (2020: B/.120,585,000) según informes de evaluador Avinco de fechas septiembre 2020, agosto y septiembre 2019 (2020: según informes de evaluador Avinco de fechas agosto y septiembre 2019 y del evaluador Panamericana de Avalúos, S.A. 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 2021  
(Cifras en balboas)

---

Al 30 de septiembre de 2021, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Bienes inmuebles	<u>79,050,000</u>	<u>79,050,000</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 2021 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 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 2021  
(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, el Fideicomitente ha tomado medidas para el impacto Covid-19 que pudieran producir algún efecto o no en el Fideicomiso, de tal manera dependerá de situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional las cuales son inciertas y no se pueden predecir.

**9. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado el 30 de septiembre de 2021, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha 15 de diciembre de 2021.

INFORME DE  
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
22 de julio de 2021

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](mailto:ana.carrizo@moodys.com)

Marcelo Gómez  
Analyst  
[marcelo.gomez-non-empl@moodys.com](mailto:marcelo.gomez-non-empl@moodys.com)

Laura Curinaupa  
Associate Analyst  
[laura.curinaupa@moodys.com](mailto:laura.curinaupa@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.

La calificación asignada a las Series Senior pondera como factor positivo, el respaldo que brinda la estructura de la emisión, la cual 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 y que son administrados por el Fideicomiso para el pago del Servicio de Deuda. En esta línea es importante mencionar el reforzamiento de la estructura mediante la incorporación de las garantías y flujos de alquiler de tres propiedades (Santa Fe, Los Ángeles y La Galería) al Fideicomiso de Garantías, luego de la liberación de los gravámenes mantenidos sobre las mismas para respaldar deuda bancaria que fue cancelada en su totalidad con los fondos obtenidos a través de la emisión de las Series G y H de Bonos Corporativos Senior. Sumado a ello, las distintas Series Garantizadas de Bonos Corporativos cuentan con la cesión de las pólizas de seguro sobre las fincas hipotecadas. De igual forma, la emisión cuenta con una Cuenta de Reserva que mantiene en todo momento el Servicio de Deuda correspondiente al siguiente trimestre. Adicionalmente, las calificaciones también consideran de manera favorable la vigencia y duración de los contratos cedidos como garantía, cuyos vencimientos exceden el plazo de las Series Senior en circulación. Si bien los ingresos recibidos por alquileres para el periodo comprendido entre octubre de 2020 y marzo de 2021 exhibieron una reducción de 13.34% respecto al periodo de octubre de 2019 a marzo de 2020, producto de los ajustes realizados en el canon de alquiler de algunos locatarios, cuyos flujos se vieron impactados por los efectos de la pandemia; las proyecciones actualizadas del Emisor permiten todavía cubrir el Servicio de Deuda de los siguientes trimestres considerando el periodo de gracia establecido para los pagos a capital de la Serie G.

No obstante lo anterior, a la fecha de análisis, las calificaciones asignadas a los instrumentos emitidos por DC se mantienen bajo presión debido al entorno operativo desafiante en el cual opera el Emisor a raíz de los efectos de la pandemia COVID-19 en la economía, lo cual ha ocasionado ajustes en los ingresos por alquileres manteniéndose la incertidumbre respecto a la recuperación de los niveles alcanzados en periodos anteriores en vista que la pandemia COVID-19 aún es un evento en curso. Asimismo, se mantienen como limitantes a las calificaciones asignadas a las Series Senior, 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. Por otro lado, la calificación asignada a la Serie A de Bonos Subordinados recoge su grado de subordinación natural frente al resto de pasivos. Otra 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 que incrementa el 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.

Cabe resaltar que, Moody's Local revisará nuevamente la calificación actual en caso se realicen cambios en los términos y condiciones de las series calificadas y, de identificarse un detrimento para los tenedores de bonos, esto conllevaría a un posible downgrade.

Resulta importante señalar que las medidas adoptadas por el Gobierno para hacerle frente a la propagación de la pandemia COVID-19, han resultado en una menor actividad económica, reflejándose en una menor generación de ingresos de empresas y familias y un aumento en la tasa de desempleo. De acuerdo a información reciente publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), el producto interno bruto (PIB) de Panamá se contrajo en un 17.95% anual durante todo el año 2020, a causa de la crisis sanitaria; no obstante, el Banco Mundial estima una ligera recuperación del PIB en 9.9% para el año 2021. En línea con lo anterior, al 31 de marzo de 2021, se observó un ajuste en los ingresos del Emisor en los últimos doce meses, 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 en curso.

Respecto al análisis financiero al 31 de marzo de 2021 de DC, los activos totales registraron un ligero incremento de 0.28% respecto al cierre fiscal de septiembre de 2020, explicado principalmente por el incremento de la Cuenta de Concentración, producto de los ingresos percibidos de los alquileres por los locales que se encuentran cedidos al fideicomiso; lo cual estuvo contrarrestado por la reducción del efectivo y depósitos en bancos. Al respecto, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, se han levantado paulatinamente los descuentos temporales otorgados a sus clientes, con la finalidad de retornar a los cánones contractuales sin descuento, mejorando los niveles de flujos de manera progresiva. En esta línea, a la fecha del presente informe, la mayoría de los descuentos que se mantienen son aquellos otorgados a emprendedores, negocios pequeños y específicos que aún no se han recuperado. Asimismo, en otros casos puntuales, DC ha realizado cambios estructurales en algunos de sus contratos. Por su lado, los pasivos de DC aumentaron en 1.42% respecto al corte auditado de septiembre de 2020, principalmente por el incremento de intereses por pagar de los Bonos Subordinados en US\$2.1 millones, correspondientes al periodo analizado, totalizando un saldo de intereses por pagar por US\$6.3 millones al cierre de marzo de 2021. En tanto, la deuda financiera total ascendió a US\$113.3 millones, representada en un 99.9% por Bonos Corporativos y Subordinados a largo plazo con vencimientos bullet a partir del 2026, con excepción de la Serie G emitida en diciembre 2019, la cual tiene dos años de periodo de gracia de pagos a capital y amortizaciones trimestrales a partir de marzo de 2022. No obstante, el Patrimonio neto al 31 de marzo de 2021, retrocedió 14.47% desde septiembre de 2020, dadas las mayores pérdidas acumuladas, producto de la pérdida neta registrada al corte de análisis (-US\$1.5 millones). En consecuencia, el ratio de apalancamiento contable (Pasivo total / Patrimonio) se elevó a 15.38x desde 12.97x entre marzo de 2021 y septiembre de 2020. De realizar un ajuste a dicho indicador -excluyendo los Bonos Subordinados y las cuentas por pagar a relacionadas del pasivo, la palanca contable ajustada se situaría en 1.46x (vs. 1.40x al cierre fiscal del 30 de septiembre 2020). Por otra parte, la palanca financiera (Deuda financiera / EBITDA), se vio impactada por los menores niveles de generación operativa en los últimos doce meses al cierre de marzo de 2021 y, de realizar un ajuste en este ratio (excluyendo los Bonos Subordinados), la misma se mantendría en niveles elevados (13.53x).

Al término del corte de marzo de 2021, los ingresos de DC se ajustaron 13.34% en comparación al mismo corte del año previo, producto de algunos acuerdos temporales de descuento de cánones de arrendamiento, a raíz de los efectos de la pandemia en el país y de las medidas adoptadas por el gobierno para prevenir la rápida propagación de la misma. Es importante resaltar que los alquileres de DC mantienen un alto componente fijo, no obstante, ante la situación económica actual han realizado ajustes en los cánones de ciertos arrendatarios que han sido impactados por la pandemia, incorporando un componente variable de acuerdo al nivel de sus ventas. Asimismo, sólo en algunos casos se mantiene un esquema de descuentos en cánones vigentes hasta septiembre de 2021, incluyendo cláusulas de compromiso de permanencia. Cabe resaltar que los contratos de arrendamiento de DC son en su mayoría de larga duración, confiriendo una favorable predictibilidad de flujos a DC. Por su lado, pese a la disminución en varios gastos operativos, los gastos de reparación y mantenimiento aumentaron interanualmente en US\$29,946 (+52.26% respecto a marzo de 2020) debido a reparaciones y diversos gastos en mantenimiento que se acumularon de trimestres anteriores, producto de las medidas de inmovilización social, cuarentenas y cierres temporales de establecimientos durante el 2020, a raíz de la pandemia COVID-19. En esta línea, suma a lo anterior, la disminución en ingresos, generando que la utilidad operativa presente un ajuste interanual de 15.20%. Además, el gasto financiero neto disminuyó 6.93% interanual entre el cierre de marzo de 2020 y 2021, producto de la reducción de tasas en la deuda financiera. De esta manera, al 31 de marzo de 2021, DC registró pérdidas por US\$1.5 millones, siendo éstas aún mayores a las pérdidas registradas al cierre de marzo de 2020. La generación de EBITDA (anualizada) exhibió un ajuste interanual de 19.41% en comparación al cierre de marzo de 2020 y la cobertura brindada sobre el servicio de deuda, fue ligeramente menor a la registrada al cierre fiscal de septiembre de 2020, situándose aún por debajo de la unidad. En tanto, el FCO (anualizado) totalizó US\$0.8 millones y otorgó una cobertura sobre el servicio de deuda de 1.15x (1.17x a septiembre de 2020); siendo relevante mencionar que, para este cálculo sólo se considera como gastos financieros, los intereses efectivamente pagados (excluyendo los intereses asociados a la deuda subordinada), aunado a la ausencia de porción corriente de deuda de largo plazo (PCDLP).

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 del Emisor, que a la fecha se encuentra afectado 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 mantengan 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.

### Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Modificación en las condiciones contractuales iniciales de las series calificadas que impacten de manera negativa en las obligaciones y compromisos con los tenedores de los bonos (no subordinados).
- » 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.

	Mar-21 LTM	Sep-20	Sep-19	Sep-18	Sep-17
Activos (US\$/Miles)	149,366	148,942	153,098	168,734	168,264
Ingresos (US\$/Miles)	9,063	9,660	10,010	10,125	9,464
EBITDA (US\$/Miles)	5,785	6,337	7,021	6,175	4,162
Deuda Financiera / EBITDA	19.58x	17.87x	16.15x	22.92x	33.31x
EBITDA / Gastos Financieros	0.62x	0.66x	0.67x	0.59x	0.40x
FCO + Int. Pagados / PCDLP + Int. Pagados (LTM)	1.15x	1.17x	0.26x	0.12x	0.34x

Fuente: Desarrollos Comerciales / Elaboración: Moody's Local

Tabla 2  
BG TRUST, INC

	Mar-21 LTM	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Activos (US\$ Miles)	11,528	11,245	10,368	9,057	7,889
Utilidad Neta (US\$ Miles)	1,507	1,505	1,372	1,231	1,148
ROAA	13.66%	14.10%	14.18%	14.53%	15.70%
ROAE	14.43%	14.25%	14.92%	14.61%	15.77%

Fuente: BVPA / Elaboración: Moody's Local

Tabla 3  
RESGUARDOS DE LA EMISIÓN\*

	Límite	Mar-21	Sep-20	Sep-19	Sep-18	Sep-17
Flujos / Servicio de Deuda*	>1.15x	1.19x	1.16x	1.23x	1.64x	1.70x
Flujos / Servicio de Deuda Proyectada*	>1.15x	1.15x	1.18x	1.19x	1.20x	1.66x
Endeudamiento**	<2.50x	2.39x	2.26x	3.00x	3.62x	2.85x
Fincas Hipotecadas / Bonos en Circulación	>125%	152.54%	152.54%	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). Para mayor detalle sobre la estructura, ver 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.

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

La propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la crisis sanitaria han afectado la actividad económica en el país, lo que se ha visto reflejado en una disminución de los ingresos tanto de las personas como de los negocios considerados no esenciales, de los cuales diversos sectores se mantuvieron cerrados desde el inicio del Estado de Emergencia, todo lo que se plasma en un aumento en la tasa de desempleo, la cual se ubicó en 18.5% al cierre de 2020, según el Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral. En línea con lo anterior, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) muestra una contracción en el PIB del 17.95% acumulado de enero a diciembre de 2020.

Otro hecho de importancia relevante corresponde a que, el 1 de mayo de 2020, se promulgó el Decreto Ejecutivo No 145, el cual dictó medidas sobre los arrendamientos, procesos de lanzamiento y desalojo. En el mismo se estableció que, mientras dure el Estado de Emergencia Nacional y hasta dos meses posteriores al levantamiento de dicha medida, se ordenó 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, se indicó que el arrendador y el arrendatario podrían resolver por mutuo acuerdo los conflictos originados sobre los cánones de arrendamientos dejados de pagar durante las medidas y disposiciones establecidas en dicho Decreto. Los Acuerdos tendrán una duración de hasta dos años a partir del registro ante la Dirección General de Arrendamientos. El pasado 31 de diciembre de 2020, se promulgó el Decreto Ejecutivo No. 411 que modifica algunos artículos de los Decretos Ejecutivos No.145 de 1 de mayo de 2020 y No.314 de 7 de agosto de 2020. Las modificaciones incluyen: i) excluir de las medidas de congelamiento, lanzamiento y desalojo a aquellos arrendatarios que económicamente no se encuentren afectados en sus ingresos por el Estado de Emergencia Nacional. En estos casos el Arrendador puede hacer efectivo sus derechos o pretensiones ante la jurisdicción administrativa y judicial competente; ii) dispensar el requerimiento de que el Arrendador firme una extensión del Contrato para que el descuento en los cánones de arrendamiento sea obligatorio, y iii) reducir a dos meses el periodo del aplazamiento de los cánones de arrendamiento luego del levantamiento de las restricciones para apertura.

En esta línea, es de mencionar que, DC otorgó planes de descuentos a sus locatarios sobre sus cánones mensuales, dado el impacto en el flujo de sus negocios, debido a la coyuntura de la pandemia, siendo los más impactados aquellos cuyas actividades no estaban relacionadas a servicios de primera necesidad. De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, DC ha venido desmontando los descuentos temporales otorgados a sus clientes y encaminándose a regresar a los cánones contractuales sin descuento, mejorando paulatinamente el nivel de flujos. De manera que, a la fecha del presente informe, gran parte de los clientes beneficiados con estos alivios comerciales han retomado sus respectivos pagos de canon regular y, la mayoría con los que aún se mantienen dichos descuentos, son de emprendedores o negocios pequeños y específicos que aún no se han recuperado. Además, en otros casos, DC realizó cambios estructurales en los contratos, pero incluyendo ampliaciones de plazo, a fin de asegurar sus flujos futuros. Del mismo modo, es de indicar que, pese a la coyuntura actual sus locatarios presentaron un adecuado comportamiento de pago y no presentaron problemas en las cobranzas.

## DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Mar-21	Sep-20	Mar-20	Sep-19	Sep-18	Sep-17
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>149,366</b>	<b>148,942</b>	<b>153,406</b>	<b>153,098</b>	<b>168,734</b>	<b>168,264</b>
Efectivo y depósitos en Bancos	985	1,130	768	1,112	865	418
Depósitos en Fideicomiso	2,830	2,178	2,551	1,776	1,206	1,283
Alquileres por Cobrar a futuro	7,429	7,429	5,782	5,782	4,701	3,312
Activos mantenidos para la venta	-	-	-	-	22,420	-
<b>Activo Corriente</b>	<b>12,974</b>	<b>12,508</b>	<b>10,929</b>	<b>10,512</b>	<b>31,091</b>	<b>7,371</b>
Propiedades de inversión	127,409	127,409	133,593	133,594	128,272	151,803
Plusvalía	7,850	7,850	7,850	7,850	7,850	7,850
<b>Activo No Corriente</b>	<b>136,392</b>	<b>136,434</b>	<b>142,477</b>	<b>142,586</b>	<b>137,643</b>	<b>160,893</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>140,248</b>	<b>138,281</b>	<b>136,586</b>	<b>149,865</b>	<b>167,230</b>	<b>159,516</b>
Préstamos Bancarios	42	91	141	20,197	48,306	38,833
Porción Corriente de Bonos Corporativos	-	-	-	1,729	1,269	233
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>589</b>	<b>816</b>	<b>814</b>	<b>22,925</b>	<b>51,280</b>	<b>40,898</b>
Préstamos Bancarios	-	-	-	9,345	17,372	23,803
Bonos Corporativos	78,228	78,158	78,089	47,125	39,592	40,756
Bonos Subordinados	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
Cuentas por pagar a Relacionadas	16,489	16,491	16,493	16,495	8,851	8,024
Intereses por pagar Bonos Subordinados	6,393	4,270	2,135	14,922	10,547	6,347
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>139,660</b>	<b>137,465</b>	<b>135,772</b>	<b>126,941</b>	<b>115,950</b>	<b>118,619</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>9,118</b>	<b>10,661</b>	<b>16,820</b>	<b>3,232</b>	<b>1,504</b>	<b>8,748</b>
Capital Social	10	10	10	10	10	10
Capital Adicional	27,510	27,510	27,510	12,588	588	588
Utilidad/(Pérdida) Acumulada	(18,317)	(16,775)	(10,627)	(9,293)	969	8,193

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Mar-21	Sep-20	Mar-20	Sep-19	Sep-18	Sep-17
Ingresos	3,874	9,660	4,471	10,010	10,125	9,464
Costos Operativos	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado Bruto</b>	<b>3,874</b>	<b>9,660</b>	<b>4,471</b>	<b>10,010</b>	<b>10,125</b>	<b>9,464</b>
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	(796)	(1,783)	(841)	(2,017)	(2,672)	(3,833)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>3,078</b>	<b>7,877</b>	<b>3,630</b>	<b>7,993</b>	<b>7,453</b>	<b>5,631</b>
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	-	(6,184)	-	1,014	(4,501)	3,359
Otros ingresos/gastos, neto	41	77	54	(6,013)	68	5
Gastos financieros	(4,662)	(9,674)	(5,009)	(10,492)	(10,501)	(10,512)
<b>Utilidad / (Pérdida) antes de Impuesto a la Renta</b>	<b>(1,543)</b>	<b>(7,905)</b>	<b>(1,325)</b>	<b>(7,498)</b>	<b>(7,481)</b>	<b>(1,518)</b>
Impuesto sobre la renta, neto	-	(423)	(9)	(33)	(279)	729
<b>Utilidad / (Pérdida) Neta</b>	<b>(1,543)</b>	<b>(7,482)</b>	<b>(1,334)</b>	<b>(7,464)</b>	<b>(7,202)</b>	<b>(2,247)</b>

## DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-21	Sep-20	Mar-20	Sep-19	Sep-18	Sep-17
<b>Solvencia</b>						
Pasivo / Patrimonio	15.38x	12.97x	8.12x	46.36x	111.22x	18.24x
Deuda Financiera / Pasivo	0.81x	0.82x	0.83x	0.76x	0.85x	0.87x
Deuda Financiera / Patrimonio	12.42x	10.62x	6.73x	35.08x	94.13x	15.85x
Pasivo / Activo	0.94x	0.93x	0.89x	0.98x	0.99x	0.95x
Pasivo Corriente / Pasivo total	0.00x	0.01x	0.01x	0.15x	0.31x	0.26x
Pasivo No Corriente / Pasivo total	1.00x	0.99x	0.99x	0.85x	0.69x	0.74x
Deuda Financiera / EBITDA LTM	19.58x	17.87x	15.78x	16.15x	22.92x	33.31x
Deuda Financiera + Relacionadas / EBITDA LTM	22.43x	20.47x	18.07x	18.50x	24.35x	35.24x
<b>Liquidez</b>						
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	22.04x	15.33x	13.43x	0.46x	0.61x	0.18x
Prueba Ácida <sup>1</sup>	19.58x	13.55x	11.65x	0.39x	0.14x	0.13x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	6.48x	4.05x	4.08x	0.13x	0.04x	0.04x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.) (US\$ Miles)	12,386	11,692	10,115	(12,413)	(20,190)	(33,527)
<b>Gestión</b>						
Gastos Operativos / Ingresos	20.54%	18.46%	18.80%	20.15%	26.39%	40.50%
Gastos Financieros / Ingresos	120.33%	100.15%	112.04%	104.81%	103.71%	111.07%
<b>Rentabilidad</b>						
Margen Bruto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Margen Operativo	79.46%	81.54%	81.20%	79.85%	73.61%	59.50%
Margen Neto	-39.82%	-77.46%	-29.84%	-74.57%	-71.13%	-23.74%
ROAA (LTM)	-1.02%	-4.95%	-0.82%	-4.64%	-4.27%	-1.33%
ROAE (LTM)	-11.89%	-107.71%	-16.27%	-315.21%	-140.50%	-22.20%
<b>Generación</b>						
FCO (US\$ Miles)	565	1,005	761	853	150	(2,427)
FCO anualizado (US\$ Miles)	810	1,005	2,012	853	150	(2,427)
EBITDA (US\$ Miles)	3,131	6,337	3,683	8,102	6,175	4,162
EBITDA anualizado (US\$ Miles)	5,785	6,337	7,178	8,102	6,175	4,162
Margen EBITDA	80.8%	65.6%	82.4%	80.9%	61.0%	44.0%
<b>Coberturas*</b>						
EBITDA / Gastos Financieros (LTM)	0.62x	0.66x	0.71x	0.77x	0.59x	0.40x
EBITDA / Servicio de Deuda (LTM)	0.62x	0.65x	0.71x	0.25x	0.11x	0.09x
FCO + Int. Pagados / Int. Pagados (LTM)	1.16x	1.19x	1.36x	1.83x	1.72x	1.29x
FCO + Int Pagados / PC, Deuda LP + Int. Pagados (LTM)	1.15x	1.17x	1.36x	0.43x	0.21x	0.19x

\* En las coberturas se devuelven la totalidad de los Gastos Financieros al FCO porque la Compañía construye el flujo por el método indirecto

<sup>1</sup> Prueba Ácida = (Activo Corriente - Inventarios - Gastos Pagados por Anticipado) / Pasivo Corriente

## Anexo I

## Historia de Calificación

Desarrollos Comerciales, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 30.09.20) <sup>1</sup>	Calificación Actual (al 31.03.21)	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.
<b>Serie Subordinada A</b> (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.
<b>Serles Senior C, E, F, G y H</b> (hasta por US\$79.1 millones)			

<sup>1</sup> Sesión de Comité del 12 de febrero de 2021.

## 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 (31.03.21):	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 (31.03.21):	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 Cuenta de Concentración				
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

El Fideicomiso de Garantía que ampara 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:

## 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 Moody's Local PA <https://www.moodyslocal.com/country/pa> donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local PA, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferenciales vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2017, 2018 y 2019 de Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias y los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2020 de Desarrollos Comerciales, S.A.<sup>1</sup>, así como los Estados Financieros Intermedios No Auditados al 31 de marzo de 2020 y 2021; y 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.

<sup>1</sup> 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.



© 2021 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 CALIFICACIÓN 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 HECHO 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 ESTE 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 REPRODUCIDA, 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 INFORMACION.

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's.com](http://www.moody's.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. ("MJKK") 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 MJKK. 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. MJKK 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, MJKK 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 MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK 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, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.



17.12.21

08.00

POSTALIA

NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

DECLARACION NOTARIAL JURADA

En mi Despacho notarial en la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre los dieciséis (16) días del mes de diciembre de dos mil veintiuno (2021), ante mí, FABIAN RUIZ SANCHEZ Notario Público Segundo del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos veintiuno-quinientos noventa y tres (8-421-593) compareció personalmente **ALEXANDER PETER PSYCHOYOS SHEFFER**, 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 6, Oficina A, Calle 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, actualmente Superintendencia del Mercado de Valores, 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

1 divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean  
2 tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-

3 b. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información  
4 financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus  
5 aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de  
6 DESARROLLOS COMERCIALES, S.A., para el período correspondiente del cero  
7 uno (01) de octubre de dos mil veinte (2020) al treinta (30) de septiembre de dos mil  
8 veintiuno (2021).-----

9 c. Que los firmantes: -----

10 c.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en  
11 la empresa DESARROLLOS COMERCIALES, S.A., sean hechas de su  
12 conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido  
13 preparados. c.2. Han diseñado los mecanismos de control interno que garantice  
14 que toda la información de importancia sobre DESARROLLOS COMERCIALES,  
15 S.A., sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que  
16 los reportes han sido preparados. -----

17 c.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de DESARROLLOS  
18 COMERCIALES, S.A. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los  
19 Estados Financieros.-----

20 c.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la  
21 efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa  
22 fecha.-----

23 d. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de DESARROLLOS  
24 COMERCIALES, S.A., lo siguiente: -----

25 d.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en al marco del diseño y  
26 operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la  
27 capacidad de DESARROLLOS COMERCIALES, S.A. para registrar, procesar y  
28 reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad  
29 existente en los controles internos.-----

30 d.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros



REPUBLICA DE PANAMA  
PAPEL NOTARIAL



17.12.21

08.00

NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA POSTALIA

1  
2  
3  
4  
5  
6  
7  
8  
9  
10  
11  
12  
13  
14  
15  
16  
17  
18  
19  
20  
21  
22  
23  
24  
25  
26  
27  
28  
29  
30

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.-----

SEGUNDO: Que hacen esta Declaración Notarial Jurada sujeta al Artículo trescientos ochenta y cinco (385) del Código Penal, que versa sobre el falso testimonio. -----

Leída como les fue la misma en presencia de los testigos instrumentales, ZORAIDA DE VERGARA, portadora de la cédula de identidad personal número ocho-ciento treinta y siete-trescientos uno (8-137-301), y ELIAS REYES PINEDA, con cédula de identidad personal número ocho-ochocientos ochenta y cinco-dos mil ciento treinta y uno (8-885-2131), ambos mayores de edad, panameños, vecinos de esta ciudad, a quienes conozco, son hábiles para el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firmaron todas para constancia por ante mí, el Notario que doy fe.-----

**EL DECLARANTE,**

**ALEXANDER PETER PSYCHOYOS SHEFFER**

**ORLANDO JOSE RIVAS BERROTERAN**

  
ZORAIDA DE VERGARA  
ELIAS REYES PINEDA

Licdo. Fabián E. Ruiz S.  
Notario Público Segundo

