

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 2023**

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

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR	Desarrollos Comerciales, S.A.
VALORES QUE HA REGISTRADO	Bonos Corporativos US\$200MM Resolución SMV No.102-16 de 29 de febrero 2016, modificada mediante la Resolución SMV 208-18 de 8 de mayo de 2018 y la Resolución SMV 472-21 de 19 de octubre de 2021.
NÚMERO DE TELÉFONO DEL EMISOR	+507 398 8422
DIRECCIÓN DEL EMISOR	Avenida Costanera Plaza Mas Versalles Local 8B Mezanine Versalles – Juan Diaz
NOMBRE DE LA PERSONA CONTACTO	Sergio Navia
DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO	senavia@sqfpanama.com

## I PARTE

### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

#### A. Historia y desarrollo del Emisor

1. La razón social del emisor es: Desarrollos Comerciales, S.A.
2. El emisor es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá.
3. El emisor es una sociedad anónima constituida mediante la Escritura Pública No.3815 del 4 de junio de 2013 y opera en la República de Panamá.
4. Domicilio Comercial: Avenida Costanera, Plaza Mas Versalles Local 8B Mezanine Versalles – Juan Diaz  
Correo Electrónico: senavia@sqfpanama.com  
Telefono:398-8422
5. La actividad principal del emisor es la compra, arrendamiento y administración de toda clase de bienes inmuebles dentro del territorio de Panamá.
6. Los activos totales de Desarrollos Comerciales, S.A., suman B/. 135M para el año 2023, de los cuales el 86% corresponden a Propiedades de Inversión que son destinados para obtener rentas. Todas las propiedades se encuentran localizadas en el territorio nacional y su fuente 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 2023:

Pasivos	2023	2022	
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Cuentas por pagar proveedores y otros	93,281	41,629	No Garantizada
Anticipos de clientes	180,924	147,713	No Garantizada
Intereses por pagar bonos senior	180,484	180,484	Garantizada
Bonos senior	2,252,000	-	Garantizada
Gastos e impuestos acumulados por pagar	221,621	277,854	No Garantizada
Total de pasivos corrientes	2,928,310	647,680	
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Bonos senior	66,323,580	68,436,454	Garantizada
Bonos subordinados	51,485,000	51,485,000	Garantizada (1)
Intereses por pagar bonos subordinados	6,212,524	257,425	Garantizada (1)
Impuesto diferido	2,871,632	2,995,776	No Garantizada
Otros pasivos	228,175	228,174	No Garantizada
Prima de antigüedad	19,245	47,603	No Garantizada
Total de pasivos no corrientes	127,140,156	123,450,432	
<b>Total de pasivos</b>	<b>130,068,466</b>	<b>124,098,112</b>	

(1) Fianza Solidaria emitida por SQF Group. Inc como garantía de la Serie A

Al 30 de septiembre de 2023, la deuda financiera del emisor consiste en Bonos Corporativos, los cuales se encuentran registrados ante la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá mediante resolución No. 102-16 de 29 de febrero de 2016 y modificada mediante resolución SMV 208-018 de 8 de mayo de 2018 y la Resolución SMV 472-21 de 19 de octubre de 2021.

Los bonos Corporativos colocados a la fecha son: Bono Subordinada Serie A por B/. 51.5M y Bonos Senior Series C, E, F, G y H que totalizan B/. 69M.

8. Durante el periodo fiscal terminado al 30 de septiembre de 2023, 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 cuenta con procedimientos relevantes como:
  - 1) Supervisión de la Junta Directiva en las actividades de operación y financiamiento.
  - 2) Levantamiento de actas de Juntas Directivas que reflejan las tomas de decisiones.
  - 3) Existencia de un Comité de Gestión.
  - 4) Todos los accionistas tienen acceso a la información en caso de que lo necesiten.
  - 5) La Junta Directiva cuenta con un Director Independiente.
  - 6) Registros de contabilidad apropiados que reflejan razonablemente la posición financiera.

## **B. Capital Accionario**

1. El capital social de Desarrollos Comerciales, S.A está compuesto por trecientas (300) acciones comunes, sin valor nominal, todas se encuentran emitidas y en circulación.
2. 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 con 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 c 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 2023, 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 2023, 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 y oficinas, los proyectos están ubicados en la República de Panamá. A la fecha de este Informe el Emisor mantiene 16 activos estabilizados 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 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 Chiriqui en una de las vías más importantes y transitadas para ir a Boquete, este activo actualmente cuenta con la presencia de Cochez, Romero y Dominos Pizza, entre otros.
- **Edificio Corporativo Tula:** 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 de metro Vía España, esta área comercial está ocupada por Farmacias Metro Subway.

- **Plaza Más Calle 13:** 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 y Auto accesorios el Chinito, entre otros, este proyecto en la provincia de Colon es importante por su ubicación y alto flujo vehicular.
- **Galería el Dorado:** Se trata de una plaza comercial ubicado en la Tumba Muerto, una de las vías principales de la Ciudad, en este proyecto contamos con la presencia de marcas importantes como lo son: BAC, Mapfre, Krispy Kreme, Laboratorio Rally, Óptica Sosa, Machetazo, entre otros arrendatarios.
- **Plaza Más Riviera:** Ubicada en la provincia de Chiriqui, a pocos metros del aeropuerto de David, contando con la presencia de Romero, Cochez, ATTT, Dominos Pizza, Estación de Servicio Texaco, entre otros.
- **Plaza Más La Siesta:** Ubicado en la zona de Tocumen. Cuenta con arrendatarios como: Todo a Dollar, Mr. Precio, Subway, KFC, entre otros.
- **Portafolio de Activos McDonald's:** compuesto por ocho inmuebles operacionales que se encuentran arrendados a Arcos Dorados:
  - David.
  - Arraiján.
  - Tocumen.
  - Vacamonte.
  - Plaza Versalles.
  - Chorrera.
  - Vía España
  - 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.

#### 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 10,000m<sup>2</sup>.

## 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. Además, el Emisor cuenta con unas oficinas en el centro de la ciudad.

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 2023, tiene una ocupación de GLA del 87.9%.

### **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 72%, Provincia de Panamá Oeste 7%, Provincia de Chiriquí 18%, y Provincia de Colón 2%.

### **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, 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 divers provincias del país, incluyendo Chiriquí, Colón, y Ciudad de Panamá. El Emisor posee alt ventajas competitivas entre ellas sus inquilinos de marca reconocida que son generador de alto tráfico, elevados estándares de construcción y buena gestión administrativa de l plazas.

## 9. Regulaciones Públicas

Las instituciones Públicas que rigen el funcionamiento administrativo del Emisor como Sociedad Anonima 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 que componen las Propiedades de Inversión del Emisor son centros comerciales estilo “*strip mall*”, un edificio con oficinas, y un terreno.

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.

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 y COLLIERS que son valuadores independiente, dichas empresas son reconocidas en el mercado panameño.

El valor razonable se determinó según el enfoque de rentas bajo la metodología de Flujo de Caja Descontado, el valor de la propiedad es equivalente al valor descontado de los beneficios futuros, esta información fue actualizada al 30 de septiembre de 2023. Otros métodos utilizados para determinar el valor razonable fueron específicamente en las ubicaciones siguientes:

- Para la unidad de La Galería ubicada en el dorado en la ciudad de Panamá, el valor razonable se obtuvo utilizando el enfoque residual, consiste en la realización de una proyección de un hipotético proyecto inmobiliario o comercial, compatible con el uso de suelo vigente, bajo el cual se estaría haciendo el mayor y mejor uso del suelo tomando en consideración los posibles costos indirectos, costos directos y ganancias del promotor, para determinar así el valor de mercado del activo en análisis.
- Para el terreno ubicado en Coronado, en la Provincia de Panamá Oeste, el valor razonable se obtuvo utilizando el enfoque comparable del mercado según sus precios recientes, sin realizar ningunos ajustes significativos a los datos observables del mercado.

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 octubre de 2023, Moody's cambio las perspectivas de la calificación soberana del Gobierno de Panamá de negativa a estable, conservando un riesgo de crédito moderado. Sin embargo, el grado de calificación bajó, pasando de Baa2 a Baa3, debido los desafíos fiscales estructurales que presenta Panamá, debido a una débil gobernanza, baja eficacia de política fiscal, mantenimiento de subsidios generados por la pandemia y alto impacto de costos de combustibles.<sup>1</sup>

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de Panamá ha presentado un crecimiento en los primeros ocho meses del 2023, ubicándose en el 8.7%, esto impulsado por la construcción, banca, turismo y transporte.

El desempeño de la economía panameña durante el segundo trimestre del año 2023, medido a través del Producto Interno Bruto Trimestral (PIB), presentó una variación positiva del 8.8% con respecto al mismo periodo reflejado en el 2022.<sup>2</sup>

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Al 30 de septiembre de 2023, el capital de trabajo se situó en B/.921K.

Al 30 de septiembre de 2023 el rubro de alquileres y cuentas por cobrar comprende principalmente el alquiler por cobrar a futuro por B/. 6.5M, 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.

El efectivo y depósitos en bancos cerro en B/. 2.9M, la cual incluye la cuenta de concentración y de reserva las cuales hacen parte del Fideicomiso de Garantía. Al 30 de septiembre de 2023, la cuenta de concentración tiene un saldo B/.711,468 y la cuenta de reserva tiene un saldo B/.1,928.460

Las Propiedades de Inversión se mantienen como el principal componente del activo, representando el 86% del activo total.

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

---

<sup>1</sup> <https://www.mef.gob.pa/2023/10/moodys-mantiene-el-grado-de-inversion-para-panama-ahora-con-calificacion-baa3-y-revisa-perspectiva-de-pais-de-negativa-a-estable-con-un-techo-de-pais-en/#:~:text=Dadas%20estas%20características%20crediticias%2C%20el,económicos%20y%2Fo%20fiscales%20severos.>

<https://www.martesfinanciero.com/panel-principal-panama/moodys-rebaja-grado-de-calificacion-de-panama/>

<sup>2</sup> <https://www.mef.gob.pa/2023/12/pib-de-panama-crecio-8-8-en-el-primer-semester-de-2023/#:~:text=El%20comportamiento%20acumulado%20de%20la,Este%20incremento%20de%20B%2F.>

	2023	2022
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>	774,439	(5,891,445)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>	(419,857)	5,705,787
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>	-	(1,096,988)
Aumento neto de efectivo y depósitos en bancos	354,582	(1,282,646)
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año	603,948	1,886,594
<b>Efectivo y depósitos en bancos al final del año</b>	<b>958,530</b>	<b>603,948</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 2023.

## **B. Recursos de Capital**

Al 30 de septiembre de 2023, la deuda financiera (Capital) asciende a B/. 120M y representa el 92% del total de los pasivos.

El total de los pasivos del emisor se situó en B/. 130M, el cual se mantuvo estable para el año fiscal reportado. La compañía no incurrió en nuevas obligaciones financieras.

Los intereses causados por los Bonos Subordinados fueron de B/. 6.2M, los cuales no fueron capitalizados para este año fiscal, estos Bonos 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.

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:

	Septiembre, 30 2023 (Compilado)	Septiembre, 30 2022 (Compilado)
Total Pasivos	130,068,466	124,098,112
(-) Menos Bonos Subordinados SQF Group, Inc	(51,485,000)	(51,485,000)
<b>Total Pasivos Ajustados</b>	<b>78,583,466</b>	<b>72,613,112</b>
Total Patrimonio	5,626,945	12,075,851
(+) Mas Bonos Subordinados SQF Group, Inc	51,485,000	51,485,000
<b>Total Patrimonio Ajustados</b>	<b>57,111,945</b>	<b>63,560,851</b>
<b>Apalancamiento Ajustado (Total Pasivos Ajustados / Total Patrimonio Ajustados)</b>	<b>1.38</b>	<b>1.14</b>

### C. Resultados de las Operaciones

Al 30 de septiembre, los ingresos por concepto de alquiler y mantenimiento fueron B/. 8.8M, presentando una disminución del 13% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, la diferencia hace referencia a que, en el año anterior se recibieron penalizaciones por valor de B/.3.6M.

Es importante resaltar que esta disminución se ve afectada por la venta de la propiedad en Los Ángeles en marzo de 2022. Como resultado de esta venta, los ingresos generados por los locales de dicha propiedad ya no se encuentran incluidos en los ingresos de alquiler y mantenimiento.

No obstante, en la comparación de ingresos sin Los Ángeles, se evidencia un crecimiento en alquileres para 2023 del 4.2%.

En cuanto a los gastos e intereses financieros, se registró un aumento de B/.1.4M, alcanzando un total de B/. 11.6M al 30 de septiembre de 2023. Este incremento se atribuye principalmente a la emisión de deuda subordinada por un monto de B/.16,485,000 (Serie A) que devenga una tasa de interés del 12%.

Para el año 2023 las propiedades de inversión tuvieron un cambio en su valor razonable lo que generó un gasto por B/. 1.8M.

### D. Análisis de Perspectivas

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de agosto del 2023 fue del 8.7% de acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) que estima el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) de la Contraloría General de la República.

Los principales destinos de exportación en el año 2023 fue China, Japón, España, Cor de Sur y Alemania. Las principales exportaciones son de cobre y banano seguidos por l exportaciones de los camarones congelados y chatarra de hierro o acero.

Las principales fuentes de divisas sobre el PIB son de exportaciones, turismo e IED (Inversión Extranjera Directa).

Entre los principales motores de la actividad económica durante el 2023 se encuentran la construcción, el comercio, la Zona Libre de Colón, el transporte y la producción de energía eléctrica. Sustentado por el aumento de permisos de construcción, la venta de autos nuevos y el aumento de importaciones y reexportaciones.

La perspectiva de crecimiento de Panamá cierre en el 2023, entre un 5 y 6%.

Igualmente se espera que la deuda pública y el déficit fiscal disminuyan hasta el 55,3% y el 1,5% del PIB en 2025, respectivamente.

### **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: Peruano  
Fecha de Nacimiento: 12/Julio/1973  
Domicilio Comercial: Avenida Costanera Plaza Mas Versalles Local 8B Mezanine Versalles  
Teléfono: 398-8422  
Email: jlizarza@itag.com.pa  
Apartado Postal: 0832-01215

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

#### **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

Máster en Finanzas, City University of London; Administrador de Empresas del Colegio de Estudios Superiores de Administración – CESA. Es Director de Desarrollos Comercial

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 Deutche 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

---

**ALEXANDRA ORTEGÓN ACUÑA - Director**

Nacionalidad: Colombiana  
Domicilio Comercial: Carrera 7 # 71 – 52 Torre B – Piso 15  
Teléfono: 748-9000  
Email: alexandra.ortegon@visumcap.com  
Apartado Postal: NA  
Fax: 748-9000

Profesional en ingeniería industrial, especialista y MBA en dirección de operaciones. Con más de 20 años de experiencia en el sector inmobiliario. Con desempeño directivo en empresas de construcción como Constructora Cumbreira S.A, Acandí Construcciones LTDA. Amplia experiencia en dirección de procesos de comercialización de activos inmobiliarios. Actualmente lidera el área de gestión de activos de Visum Capital.

---

**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**

---

**SERGIO NAVIA BARRERA – Gerente General**

Nacionalidad: Colombiana  
Fecha de Nacimiento: 31/Octubre/1989  
Domicilio Comercial: Avenida Costanera Plaza Mas Versalles Local 8B Mezanine Versalles  
Teléfono: 398-8422  
Email: senavia@sqfpanama.com  
Apartado Postal: 0832-01215

Estudio Administración de Empresas en el Colegio de Estudios Superiores de Administración (CESA), adicionalmente complementó sus estudios realizando una Maestría en Finanzas de la Universidad de Los Andes, ambos en Bogotá - Colombia.

Con más de 10 años de experiencia laboral, ha desempeñado cargos como Cash Management y Gerente de Cuenta de Banca Corporativa en Bancolombia, atendiendo diferentes Instituciones Financieras. Igualmente, se desempeñó como Gerente el Segmento Corporativo en Scotiabank. Llegó a Panamá en 2022 fungió como asesor de Banca de Inversión hasta su entrada como gerente General en SQF en 2023.

## **2. Empleados de Importancia y Asesores**

Al 30 de septiembre de 2023, la compañía cuenta 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

### **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.

### a. Compensación

La compañía mantuvo un plan de bonificación para sus empleados por cumplimiento de metas establecidas.

### b. 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.

### c. Empleados

Al 30 de septiembre de 2023, la Compañía contaba con 14 empleados permanentes.

### d. Propiedad accionaria

Al 30 de septiembre de 2023, 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 2023:

Clase de Acciones	de 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 2023, la composición accionaria de SQF Group, Inc. es la siguiente:

Grupo	N° de Acciones	% del total acciones	N° de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administrativos	1,677,608	24%	4
Empleados	-		
Otros Accionistas	5,331,632	76%	29
<b>Total</b>	<b>7,009,240</b>	<b>100%</b>	<b>33</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 2023:

Accionistas	N° Acciones	% Participación
Inmobiliaria Tagaropulos, S.A	1,200,000	17.1%
Inversiones N&T, S.A	765,966	10.9%
IK, S.A	765,966	10.9%
CR, EE, MA, S.A	765,966	10.9%
Otros Inversionistas minoritarios	3,511,342	50.1%
<b>Total</b>	<b>7,009,240</b>	<b>100.0%</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 2023 se muestran a continuación:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Cuentas por cobrar - Inversiones J, S.A.	-	7,226
Cuentas por cobrar - Inversiones Sabanitas, S.A.	252,911	252,911
Cuentas por cobrar - Atlantic Developers, Inc	-	90,193
Cuentas por cobrar - SQF Group, Inc	6,329	2,328
Cuentas por pagar - SQF Group, Inc	-	-
Intereses por pagar bonos subordinados - SQF Group, Inc	6,212,524	257,425
Bonos subordinados - SQF Group, Inc	51,485,000	51,485,000

No se ha dado ni recibido garantías para ninguna cuenta por cobrar o pagar a partes relacionadas. Al 30 de septiembre de 2023, la compañía no ha hecho ninguna provisión para cuentas dudosas relacionadas con montos que adeuden las partes relacionadas.

Transacciones con partes relacionadas:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Gastos de intereses por bono subordinado	6,264,008	5,351,838

Compensación a directores

La compensación a directores durante el año fue el siguiente:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Director Independiente:</b>		
Dietas	3,000	3,000
<b>Director:</b>		
Beneficios recibidos	50,503	59,417

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 ley reformativas y el Título II de la Ley 67 del 1ro de septiembre del 2011 (la "Ley del Merca

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 causarían 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	51,485,000	<a href="#">DCOM1200000341A</a>
Serie C	Marzo 30, 2026	6,638,583	<a href="#">DCOM0700000326C</a>
Serie E	Noviembre 18, 2026	9,826,850	<a href="#">DCOM0675001126E</a>
Serie F	Agosto 02, 2029	8,036,180	<a href="#">DCOM0725000829F</a>
Serie G	Diciembre 30, 2029	26,816,382	<a href="#">DCOM0565251229G</a>
Serie H	Diciembre 30, 2026	17,732,005	<a href="#">DCOM0650001226H</a>

### B. Descripción y Derecho de los Títulos

#### 1. Capital accionario

Al 30 de septiembre de 2023, 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 2023:

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, modificada mediante la Resolución SMV 208-18 de 8 de mayo de 2018 y la resolución 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	51,485,000
C	7.00%	10 años	Marzo 30, 2026	6,638,583
E	6.75%	10 años	Noviembre 18, 2026	9,826,850
F	7.25%	10 años	Agosto 02, 2029	8,036,180
G	Variable de SOFR 3 meses + 3.75% + Margen de ajuste 0.26% (Mínimo 5 %)	10 años	Diciembre 30, 2029	26,816,382
H	6.5%	7 años	Diciembre 30, 2026	17,732,005

- 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 solicitará 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 Emisión. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los treinta (3) 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 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			
	2023-09-30	2022-09-30	2021-09-30	2020-09-30
Ventas o Ingresos Totales	8,841,334	10,184,786	10,867,287	9,659,686
Margen Operativo	78%	81%	83%	83%
Gastos Generales y Administrativos	-1,942,577	-1,907,149	-1,820,814	-1,676,612
Acciones emitidas y en circulación	299	300	300	300
Utilidad o Pérdida por Acción	-21,568	-28,437	3,451	-24,940
Depreciación y Amortización	-48,708	-98,857	-105,872	-106,313
Utilidad Operativa	6,898,757	8,277,637	9,046,473	7,983,074
Gastos Financieros	-11,613,881	-10,176,349	-9,318,791	-9,674,473
Utilidad o Pérdida del Periodo	-6,448,906	-8,531,025	1,035,431	-7,482,014

BALANCE GENERAL	Año que Reporta			
	2023-09-30	2022-09-30	2021-09-30	2020-09-30
Activo Circulante	3,850,005.00	9,640,123.00	16,465,085.00	12,508,090.00
Activos Totales	135,695,410.00	136,173,963.00	154,696,135.00	148,942,207.00
Pasivo Circulante	2,928,311.00	647,680.00	956,189.00	816,012.00
Deuda a Largo Plazo	127,159,401.00	123,450,432.00	142,043,903.00	137,465,449.00
Obligaciones en valores	120,060,580.00	119,921,454.00	113,297,328.00	113,158,202.00
Deuda Total	120,060,580.00	119,921,454.00	113,303,477.00	113,249,182.00
Pasivos Totales	130,087,712.00	124,098,112.00	143,000,092.00	138,281,461.00
Acciones Preferidas	0.00	0.00	0.00	0.00
Capital Pagado	36,430,748.00	36,430,748.00	27,519,668.00	27,519,668.00
Utilidades o Perdidas Retenidas	-30,719,145.00	-24,270,239.00	-15,739,214.00	-16,774,645.00
Patrimonio Total	5,626,945.00	12,075,851.00	11,696,043.00	10,660,746.00
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			
	2023-09-30	2022-09-30	2021-09-30	2020-09-30
Total de Activos / Total de Pasivos	1.04	1.10	1.08	1.08
Total de Pasivos / Total de Activos	0.96	0.91	0.92	0.93
Dividendo / Acción emitidas y en Circulación	0.00	0.00	0.00	0.00
Pasivos Totales / Patrimonio	23.12	10.28	12.23	12.97
Deuda Total / Patrimonio	21.34	9.93	9.69	10.62
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	921,694.00	8,992,443.00	15,508,896.00	11,692,078.00
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	1.31	14.88	17.22	15.33
Utilidad Operativa / Gastos financieros	-0.59	-0.81	-0.97	-0.83
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	-1.1461	-0.7065	0.0885	-0.7018

## PARTE III ESTADOS FINANCIEROS

Se adjunta al Informe de Actualización Anual los estados financieros de Desarrollos Comerciales, S.A., para los años fiscales 2023 y 2022 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 2023 y 2022 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 2023.

#### **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:



**Julio Lizarzaburu**  
**Desarrollos Comerciales, S.A.**



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

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

Estados financieros al 30 de septiembre de 2023 e Informe de los Auditores Independientes del 29 de diciembre de 2023

"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 2023**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 5
Estado de situación financiera	6
Estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	7
Estado de cambios en el patrimonio	8
Estado de flujos de efectivo	9
Notas a los estados financieros	10 - 41





**Deloitte, Inc.**  
Contadores Públicos Autorizados  
RUC 16292-152-155203 D.V. 65  
Torre Panamá, piso 12  
Avenida Boulevard y la Rotonda  
Costa del Este, Panamá  
Apartado 0816-01558  
Panamá, Rep. de Panamá

Teléfono: (507) 303-4100  
Fax: (507) 269-2386  
infopanama@deloitte.com  
www.deloitte.com/pa

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

### **Informe sobre la Auditoría de los Estados Financieros**

#### **Opinión Calificada**

Hemos auditado los estados financieros de Desarrollos Comerciales, S.A., ("la Compañía"), los cuales abarcan el estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2023, y el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, 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, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, excepto por los posibles efectos del asunto descrito en la sección Bases para la Opinión Calificada de nuestro informe, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 30 de septiembre de 2023, y de su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

#### **Base para la Opinión Calificada**

Conforme se indica en la Nota 9 de los estados financieros, al 30 de septiembre de 2023 mantiene una plusvalía reconocida por valor de B/.7,849,997. Conforme a indagaciones efectuadas a la Administración y el análisis del valor recuperable suministrado por la Administración, la realización de los flujos de efectivo estimados depende de: alcanzar niveles de capitalización óptimos para el desarrollo del proyecto proyectado y/o apalancamiento con costos financieros razonables y apropiados para garantizar la rentabilidad del proyecto, ingresos por ventas y alquiler y el control de los costos, lo cual tiene un alto grado de incertidumbre dado al poco avance del proyecto, lo cual no permite obtener suficiente y apropiada evidencia de auditoría sobre el valor recuperable de la unidad generadora a la que está asignada esta plusvalía. En consecuencia, no pudimos determinar si era necesaria realizar ajustes por deterioro a las plusvalías reconocida y los impuestos diferidos relacionados.

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). 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 del IESBA para los Contadores Profesionales (Código IESBA) y el Código de Ética Profesional para los Contadores Públicos Autorizados de Panamá (Capítulo IV de la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021), y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos y el Código IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión calificada.

## **Deloitte.**

### ***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.

### **Valor Razonable de las Propiedades de Inversión** ***Ver Notas 3.6 y 8 de los Estados Financieros***

#### **Asunto Clave de Auditoría**

Al 30 de septiembre de 2023, el Grupo mantiene propiedades de inversión por B/.116,042,526. 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:

- Probamos los controles internos sobre el proceso de la valuación de las propiedades de inversión.
- Hemos analizado que las variaciones en los valores razonables calculados fueran consistentes con nuestro entendimiento del mercado y las circunstancias.
- Utilizamos nuestros especialistas para evaluar una muestra de los avalúos, incluyendo:
  - Evaluar si el modelo es apropiado en el contexto del marco de referencia de reporte financiero aplicable y, si el modelo es aplicado de manera apropiada.
  - Evaluar la razonabilidad de los supuestos, insumos, métodos y modelos usados por el experto y adecuación respecto para propósitos de los estados financieros de acuerdo con NIIF.
  - Confirmar que los cálculos son aplicados de acuerdo con el método y son matemáticamente precisos y que la integridad de los supuestos significativos y la información se han mantenido al aplicar el método.
  - Análisis de sensibilidad sobre la valorización
- Hemos evaluado si el experto contratado por el Compañía posee la competencia, capacidad y objetividad necesarias para los propósitos de nuestra auditoría.
- Hemos analizado críticamente las conclusiones arribadas por el experto.
- Hemos evaluado la consistencia en que la Administración ha aplicado los juicios y asunciones de la valuación
- Hemos verificado que los registros realizados por la Administración fueran consistentes con las conclusiones arribadas.

## **Deloitte.**

### **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 de Panamá.

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

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con las NIIF y del control interno que la administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros que no contengan errores materiales, 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 empresa en funcionamiento, revelar, según sea aplicable, los asuntos relacionados con empresa en funcionamiento y usar la contabilización de situaciones de empresa en funcionamiento 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 para reportar la 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 materiales, 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 Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error material cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios realizadas tomando en cuenta estos estados financieros.



## **Deloitte.**

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material 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 material que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.
- Obtenemos un entendimiento 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 empresa en funcionamiento y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material en relación con eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad de la Compañía para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, 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 empresa en funcionamiento.
- 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, las 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.

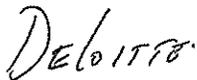
Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

**Deloitte.**

***Otros requerimientos legales y reglamentarios***

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la Dirección, Ejecución y Supervisión de este trabajo de Auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Socio, Luis Castro y Gerente, Alexis Fu.



Deloitte, Inc.



Luis Castro.  
CPA No.6670

29 de diciembre de 2023  
Panamá Rep. de Panamá



**Desarrollos Comerciales, S.A.**

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

**Estado de situación financiera  
al 30 de septiembre 2023  
(En balboas)**

<b>Activos</b>	<b>Notas</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo y depósitos en bancos	5	2,886,991	2,102,464
Alquileres y cuentas por cobrar	6	854,805	726,875
Otros activos	7	108,209	1,451,053
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>3,850,005</b>	<b>4,280,392</b>
<b>Activos no corrientes:</b>			
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	4	285,479	352,658
Alquileres y cuentas por cobrar	6	5,955,313	5,359,731
Propiedades de inversión, neto	8	116,042,526	117,892,745
Plusvalía	9	7,849,997	7,849,997
Mobiliario y equipo, neto		135,970	172,050
Otros activos no corrientes	7	1,576,120	266,390
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>131,845,405</b>	<b>131,893,571</b>
<b>Total de activos</b>		<b>135,695,410</b>	<b>136,173,963</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Cuentas por pagar proveedores y otros		93,281	41,629
Anticipos de clientes		180,924	147,713
Intereses por pagar bonos senior		180,484	180,484
Bonos senior	10	2,252,000	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar		221,622	277,854
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>2,928,311</b>	<b>647,680</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Bonos senior	10	66,323,580	68,436,454
Bonos subordinados	4, 10	51,485,000	51,485,000
Intereses por pagar bonos subordinados	4, 21	6,212,524	257,425
Impuesto diferido	15	2,871,632	2,995,776
Otros pasivos		228,175	228,174
Prima de antigüedad		19,245	47,603
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>127,140,156</b>	<b>123,450,432</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>130,068,467</b>	<b>124,098,112</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones comunes	11	10,000	10,000
Capital adicional pagado	12	36,420,748	36,420,748
Impuesto complementario		(84,658)	(84,658)
Utilidades no distribuidas		(30,719,147)	(24,270,239)
<b>Total de patrimonio</b>		<b>5,626,943</b>	<b>12,075,851</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>135,695,410</b>	<b>136,173,963</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 y otro resultado integral  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023**

(En balboas)

	Notas	2023	2022
Operaciones contínuas:			
Alquileres y mantenimientos	13, 18	8,841,334	10,184,786
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	8	(1,894,683)	(41,190)
Depreciación y amortización		(48,708)	(98,857)
Gastos de personal	14	(639,813)	(656,022)
Gastos e intereses financieros	4	(11,613,881)	(10,176,349)
Otros gastos	14	(1,302,764)	(1,251,127)
Otros ingresos y egresos		85,463	40,554
Pérdida por venta de acciones en subsidiaria	20	-	(6,997,996)
Pérdida antes del impuesto sobre la renta		<u>(6,573,052)</u>	<u>(8,996,201)</u>
Impuesto sobre la renta diferido	15	<u>124,144</u>	<u>465,176</u>
Pérdida, neta del año		<u>(6,448,908)</u>	<u>(8,531,025)</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 2023  
(En balboas)

	Notas	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Impuesto complementario	Utilidades no distribuidas	Total
Saldo al 30 de septiembre de 202	11,12	10,000	27,509,668	(84,411)	(15,739,214)	11,696,043
Capitalización de intereses por pagar bonos subordinados		-	8,911,080	-	-	8,911,080
Impuesto complementario		-	-	(247)	-	(247)
Pérdida neta del año		-	-	-	(8,531,025)	(8,531,025)
Saldo al 30 de septiembre de 2022	11,12	10,000	36,420,748	(84,658)	(24,270,239)	12,075,852
Pérdida neta del año		-	-	-	(6,448,908)	(6,448,908)
Saldo al 30 de septiembre de 2023	11,12	10,000	36,420,748	(84,658)	(30,719,147)	5,626,944

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 2023  
(En balboas)**

	Notas	2023	2022
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Pérdida, neta del año		(6,448,908)	(8,531,025)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización		48,708	98,857
Gastos de intereses	10	11,613,881	10,176,349
Amortización de costos de emisión	10	139,126	139,126
Impuesto sobre la renta	15	(124,144)	(465,176)
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	8	1,894,683	41,190
Pérdida por venta de subsidiaria		-	6,997,996
Cambios en los activos y pasivos de operación:			
(Aumento) disminución en alquileres y cuentas por cobrar		(723,512)	4,402,214
Disminución (aumento) en otros activos		33,113	(6,518)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar proveedores y otros		51,652	(61,908)
Aumento (disminución) en anticipos en clientes		33,211	(12,891)
Disminución en gastos e impuestos acumulados por pagar		(56,232)	(207,509)
(Disminución) aumento en prima de antigüedad		(28,358)	5,160
Efectivo generado por las operaciones:		6,433,220	12,575,865
Intereses pagados		(5,658,782)	(9,556,230)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		774,438	3,019,635
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Adquisición de mobiliario y equipo		(12,628)	-
Mejoras a las propiedades de inversión		(44,464)	-
Venta de subsidiaria		-	9,002,004
Compra de subsidiaria		-	(5,000,000)
Efectivo restringido		(429,944)	1,139,487
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	4	67,179	564,296
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de inversión		(419,857)	5,705,787
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Obligaciones bancarias pagadas		-	(6,149)
Cuentas por pagar relacionadas	4	-	(1,672)
Pagos de bonos senior	10	-	(10,000,000)
Impuesto complementario		-	(247)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		-	(10,008,068)
Disminución neta de efectivo y depósitos en bancos		354,581	(1,282,646)
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		603,948	1,886,594
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	958,529	603,948
<b>Partidas que no requirieron desembolsos de efectivo</b>			
Capitalización de intereses de deuda subordinada	12	-	8,

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

Handwritten signature and initials, possibly 'MR'.

**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 2023**  
(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 PH Centro Comercial Versalles Mezanine Local 8B. Ciudad de Panamá.

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

<u>Fecha</u>	<u>Tipo de transacción</u>	<u>Compañías</u>
1 de febrero de 2022	Escisión de activos	Desarrollos Comerciales, S.A. junto a la sociedad Los Ángeles Assets Group, S.A., celebraron un convenio de reorganización estructural patrimonial, escindiendo las fincas No. 139143 y No. 34887 a favor de Los Ángeles Assets Group, S.A., mediante Escritura Publica No. 1164.
23 de marzo de 2022	Venta de acciones	Desarrollos Comerciales, S.A. vende el 100% de las acciones de Los Ángeles Assets Group, S.A. la cual contiene las fincas No. 139143 y No. 34887.
23 de marzo de 2022	Compra de acciones	Desarrollos Comerciales, S.A. compra el 100% de las acciones de Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A., la cual contiene la finca No. 30201067.
1 de septiembre de 2022	Fusión	Desarrollos Comerciales, S.A., absorbe Desarrollos Inmobiliario del Dorado, S.A. ("DID").

**2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's)**

**2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros**

Para el ejercicio terminado el 30 de septiembre de 2023 entraron en vigor las siguientes normas NIIF e interpretaciones de las mismas (en adelante, "CINIIF"), que no tuvieron un impacto en los estados financieros de la Compañía:

- Concesiones sobre arrendamientos relacionadas con COVID-19 (Modificaciones a la NIIF 16).
- Propiedad, planta y equipo - antes de ser utilizados (Modificaciones a NIC 16).
- Contratos onerosos - costos de cumplir con un contrato (Modificaciones a NIC 37).
- Mejoras anuales a las NIIF, Ciclo 2018 – 2020.
- Referencias al Marco conceptual (Modificaciones a NIIF 3).

**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 2023**  
(En balboas)

---

**2.2 Normas nuevas y modificadas que aún no son efectivas**

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año que termina en septiembre 2023, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. Los principales cambios de estas nuevas normas se presentan a continuación:

<i>Enmiendas a la NIIF 10 - Estados financieros consolidados y NIC 28 - Inversiones en asociadas y negocios conjuntos</i>	<i>Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto</i>
<i>Modificaciones a la NIC 1</i>	<i>Revelación de Políticas Contables</i>
<i>Enmiendas a la NIC 8</i>	<i>Definición de Estimados Contables</i>
<i>Enmiendas a la NIC 12</i>	<i>Impuestos diferidos relacionados con activos y pasivos que surgen de una sola transacción</i>
<i>Modificaciones a la NIC 1</i>	<i>Clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes</i>
<i>NIIF 17 (incluyendo modificaciones a la NIIF 17 de junio 2020)</i>	<i>Contratos de Seguros</i>
<i>Modificaciones a la NIIF 16 -</i>	<i>Responsabilidad por arrendamiento en una venta y arrendamiento posterior</i>

**Modificaciones a la NIIF 10 - Estados financieros 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 o 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 Compañía no prevé que la aplicación de las enmiendas en el futuro tenga un impacto en los estados financieros.

**Enmiendas a la NIC 1 - Presentación de estados financieros y Declaración de práctica 2 de las NIIF Realización de juicios de importancia relativa - Revelación de políticas contables**

Las enmiendas cambian los requisitos de la NIC 1 con respecto a la revelación de políticas contables. Las enmiendas reemplazan todas las instancias del término "políticas contables significativas" por "información material sobre políticas contables". La información sobre políticas contables es material si, cuando se considera junto con otra información incluida en los estados financieros de una entidad, se puede esperar razonablemente que influya en las decisiones que los usuarios principales de los estados financieros (propósito general) toman sobre la base de esos 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 2023 (En balboas)**

---

Los párrafos de apoyo de la NIC 1 también se modifican para aclarar que la información de política contable que se relaciona con transacciones, otros eventos o condiciones no significativos es inmaterial y no necesita ser revelada. La información sobre políticas contables puede ser material debido a la naturaleza de las transacciones relacionadas, otros eventos o condiciones, incluso si los montos son inmateriales. Sin embargo, no toda la información de política contable relacionada con transacciones materiales, otros eventos o condiciones es en sí misma material.

El Consejo también ha desarrollado guías y ejemplos para explicar y demostrar la aplicación del "proceso de materialidad de cuatro pasos" descrito en el Declaración de práctica 2 de las NIIF.

Las modificaciones a la NIC 1 son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023, aplicación anticipada permitida y se aplican prospectivamente. Las enmiendas a la Declaración de práctica 2 de las NIIF no contienen una fecha de vigencia o requisitos de transición.

#### ***Enmiendas a la NIC 8 - Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores: definición de estimaciones contables***

Las modificaciones reemplazan la definición de un cambio en las estimaciones contables con una definición de estimaciones contables. Según la nueva definición, las estimaciones contables son "importes monetarios en los estados financieros que están sujetos a incertidumbre en la medición".

Se eliminó la definición de cambio en las estimaciones contables. Sin embargo, el Consejo retuvo el concepto de cambios en las estimaciones contables en la Norma con las siguientes aclaraciones:

- Un cambio en la estimación contable que resulte de nueva información o nuevos desarrollos no es la corrección de un error.
- Los efectos de un cambio en un insumo o una técnica de medición utilizada para desarrollar una estimación contable son cambios en las estimaciones contables si no son el resultado de la corrección de errores de períodos anteriores. El Consejo agregó dos ejemplos (Ejemplos 4-5) a la guía. sobre la implementación de la NIC 8, que acompaña a la Norma. El Consejo ha eliminado un ejemplo (Ejemplo 3) ya que podría causar confusión a la luz de las modificaciones.

Las modificaciones son efectivas para períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023 a cambios en las políticas contables y cambios en las estimaciones contables que ocurren en o después del comienzo de ese período, permitiéndose la aplicación anticipada.

#### ***Enmiendas a la NIC 12 - Impuestos sobre la renta - Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de una sola transacción***

Las modificaciones introducen una nueva excepción a la exención de reconocimiento inicial. Según las modificaciones, una entidad no aplica la exención de reconocimiento inicial para transacciones que dan lugar a diferencias temporarias imponibles y deducibles iguales.

Dependiendo de la legislación fiscal aplicable, pueden surgir diferencias temporarias iguales imponibles y deducibles en el reconocimiento inicial de un activo y un pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y no afecta ni a la utilidad contable ni a la imponible. Por ejemplo, esto puede surgir al reconocer un pasivo por arrendamiento y el activo por derecho de uso correspondiente aplicando la NIIF 16 en la fecha de comienzo de un arrendamiento.

## **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 2023 (En balboas)**

---

Después de las modificaciones a la NIC 12, se requiere que una entidad reconozca el activo y pasivo por impuestos diferidos relacionados, estando sujeto el reconocimiento de cualquier activo por impuestos diferidos a los criterios de recuperabilidad de la NIC 12.

El Consejo también agrega un ejemplo ilustrativo a la NIC 12 que explica cómo se aplican las modificaciones.

Las modificaciones se aplican a transacciones que ocurren en o después del comienzo del primer período comparativo presentado. Además, al comienzo del primer período comparativo, una entidad reconoce:

- Un activo por impuestos diferidos (en la medida en que sea probable que se disponga de una ganancia fiscal contra la cual se pueda utilizar la diferencia temporaria deducible) y un pasivo por impuestos diferidos por todas las diferencias temporarias deducibles e imponibles asociadas con:
  - Activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento.
  - Pasivos por desmantelamiento, restauración y similares y los montos correspondientes reconocidos como parte del costo del activo relacionado.
- El efecto acumulativo de aplicar inicialmente las modificaciones como un ajuste al saldo inicial de las ganancias acumuladas (u otro componente del patrimonio, según corresponda) a esa fecha.

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales de presentación de informes que comiencen a partir del 1 de enero de 2023, con aplicación permitida.

#### ***Enmiendas a NIC 1 - Clasificación de pasivos como circulante y no-circulante***

Las modificaciones a NIC1 afectan solo a la presentación de los pasivos como circulantes y no circulantes en el estado de situación financiera y no por el monto o tiempo en el cual se reconoce cualquier activo, pasivo, ingreso o gasto, o la información revelada acerca de esas partidas.

Las modificaciones aclaran que la clasificación de los pasivos como circulantes y no circulantes se basa en los derechos de la existencia al final del período de reporte, especifica que la clasificación no se ve afectada por las expectativas acerca de si la entidad va a ejercer el derecho de aplazar la cancelación del pasivo, explicar que existen derechos si hay convenios que se deban cumplir al final del período de reporte, e introducir una definición del 'acuerdo' para dejar en claro que el acuerdo se refiere a la transferencia de efectivo de la contraparte, instrumentos de capital, otros activos o servicios.

Las modificaciones son aplicadas retrospectivamente para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2023, con la aplicación anticipada permitida.

#### ***Modificaciones a la NIIF 16 "Arrendamientos"***

El IASB ha publicado una modificación a la NIIF 16 que detalla la contabilización de las operaciones de venta con arrendamiento posterior. Según la modificación a la norma el vendedor - arrendatario debe calcular el valor del pasivo por arrendamiento de tal manera que no reconozca ninguna ganancia o pérdida relacionada con el derecho de uso retenido. La modificación entra en vigor el 1 de enero del 2024 permitiéndose su aplicación anticipada.

#### ***NIIF 17 – Contratos de seguros***

La NIIF 17 establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de contra de seguros y reemplaza la NIIF 4 - Contratos de seguro.

## **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 2023**

(En balboas)

---

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

El modelo general utiliza supuestos actuales para estimar la cantidad, el momento y la incertidumbre de los flujos de efectivo futuros y mide explícitamente el costo de esa incertidumbre. Tiene en cuenta las tasas de interés del mercado y el impacto de opciones y garantías de los asegurados.

En junio de 2020, el IASB emitió Enmiendas a la NIIF 17 para abordar las preocupaciones y los desafíos de implementación que se identificaron después de la publicación de la NIIF 17. Las modificaciones difieren la fecha de aplicación inicial de la NIIF 17 (incorporando las modificaciones) a los períodos anuales de presentación de informes que comiencen a partir del 1 de enero de 2023. Al mismo tiempo, el IASB emitió una extensión de la exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 (Enmiendas a la NIIF 4) que extiende la fecha de vencimiento fija de la exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 en la NIIF 4 a los períodos anuales de presentación de informes que comiencen a partir 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 está en proceso de evaluar el impacto de la adopción de la NIIF 17 en los estados financieros y las revelaciones de la Compañía.

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

- Modificaciones a la NIC 7 y a la NIIF 7 - Acuerdos de financiación de proveedores

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

## **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 2023**

(En balboas)

---

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

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's). Las políticas de contabilidad utilizadas en la preparación de los estados financieros han sido aplicadas consistentemente con relación a los años anteriores.

##### **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 NIIF 16, 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;
- Nivel 2: Datos de entrada observables distintos de los precios de cotización del Nivel 1, sea directa o indirectamente; y
- Nivel 3: Considera datos de entrada no observables.

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

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 30 de septiembre de 2023**  
(En balboas)

---

**3.3 Negocio en marcha**

La Administración, tienen, en el momento de aprobar los estados financieros, una expectativa razonable de que la Compañía cuenta con los recursos adecuados para continuar en existencia operativa en el futuro previsible. En consecuencia, continúan aplicando la base contable de negocio en marcha en la preparación de los estados financieros.

**3.4 Combinaciones de negocios**

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

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

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

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 30 de septiembre de 2023**  
(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 se vuelve a medir a valor razonable en fechas de informe posteriores siendo reconocida a valor razonable en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral.

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 y otro resultado integral. 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 y otro resultado integral cuando este tratamiento sea apropiado si dicha participación se elimina.

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

### **3.5 Instrumentos financieros**

#### **3.4.1 Clasificación y medición – activos financieros bajo NIIF 9**

Las inversiones y otros activos financieros son clasificados a la fecha de negociación e inicialmente medidos al valor razonable, más los costos incrementales relacionados a la transacción, excepto por las inversiones contabilizadas a valor razonable con cambios en resultados.

La clasificación y medición de los activos financieros, refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de caja.

El modelo de negocio incluye tres categorías de clasificación para los activos financieros:

#### Costo amortizado (CA)

Un activo financiero es medido a costo amortizado si cumple con las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de caja contractuales.
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

**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 2023**  
(En balboas)

---

Valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCORI)

Un instrumento de deuda es medido a VRCORI solo si cumple con las siguientes condiciones y no ha sido designado como VRCCR:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de caja derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

El reconocimiento inicial de inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidas para negociar, la Compañía puede elegir irrevocablemente registrar los cambios subsecuentes en valor razonable como parte de las otras utilidades integrales. Esta elección se hace individualmente para cada activo.

Valor razonable con cambios en resultados (VRCCR)

Todos los otros activos financieros son medidos a su valor razonable con cambios en resultados.

3.4.2 Activos 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.

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.

## **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 2023**

(En balboas)

---

#### **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 de ganancias o pérdidas y otro resultado integral en el período en que la propiedad se elimina.

#### **3.7 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.

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.

#### **3.8 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.

#### **3.9 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 indicado existen, la diferencia entre el valor en libros de la plusvalía y el monto recuperable se reconoce contra resultados del año. La plusvalía se presenta al costo menos las pérdidas acumuladas por deterioro, si hubiese.

**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 2023**  
(En balboas)

---

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

**3.10 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 y otro resultado integral.

**3.11 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.

**3.12 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 emisión directos.

## **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 2023**

(En balboas)

---

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.

#### **3.13 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.

#### **3.14 Arrendamientos**

Los arrendamientos son clasificados como arrendamientos financieros cuando los términos del contrato transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo arrendado. Todos los demás arrendamientos son clasificados como arrendamientos operativos.

##### 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.

#### **3.15 Costo de intereses**

Los intereses pagados son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos que generan intereses.

El método de tasa de interés efectiva es el método utilizado para calcular el costo amortizado de un activo o pasivo financiero y de distribuir el ingreso o gasto por intereses sobre un período de tiempo. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a través de la vida estimada de un instrumento financiero, o cuando sea apropiado en un período más corto, a su valor neto en libros. Al calcular la tasa de interés efectiva, se estiman los flujos de efectivo considerando los términos contractuales del instrumento financiero; sin embargo, no considera las pérdidas futuras por créditos.

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 uso o venta.

**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 2023**  
(En balboas)

---

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

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

**3.16 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 y otro resultado integral 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.

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 evaluar su rendimiento y sobre el cual se dispone de información financiera diferenciada.

## 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 2023 (En balboas)

---

#### 3.20 Corrección de cifras comparativas

Algunas partidas de los estados financieros del año terminado al 30 de septiembre de 2022 han sido corregidas para homologar a la presentación del año 2023. En específico se han efectuado las siguientes Correcciones:

- Se han corregido para presentar como activos no corrientes en el año 2022 un valor de B/.5,359,731 de Alquileres por cobrar futuros.
- Se han corregidos, para presentar en el flujo de efectivo del año 2022 como una transacción que no origina efectivo, la capitalización de intereses por valor de B/.8,911,080, corrigiendo el efectivo de operaciones y el efectivo en financiamiento por ese valor.

#### 4. Saldos y transacciones con partes relacionadas

##### 4.1 Saldos

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

	2023	2022
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	<u>285,479</u>	<u>352,658</u>
Bonos subordinados - SQF Group, Inc.	<u>51,485,000</u>	<u>51,485,000</u>
Intereses por pagar bonos subordinados - SQF Group, Inc.	<u>6,212,524</u>	<u>257,425</u>

Al 30 de septiembre de 2023, 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 No.208-18, autorizó modificar el prospecto de la Emisión de Desarrollos Comerciales S.A. para incluir una fianza solidaria emitida por SQF Group, Inc. como garantía de la Serie A (bonos subordinados), es decir que SQF Group, Inc. además de ser el tenedor de la totalidad de los bonos subordinados es fiador solidario de la Compañía con respecto a los bonos subordinados.

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

El 15 de junio de 2022, en reunión de Junta Directiva de SQF se aprobó que de recibir el pago de intereses acumulados de bonos subordinados al 15 de septiembre de 2022 por B/.10,111,080. Uno de los usos de fondos fuera el aporte de capital a Desarrollos Comerciales, S.A., por B/.8,911,080.

El 15 de marzo de 2022, Desarrollos Comerciales, S.A., convirtió las cuentas por pagar relacionadas en deuda subordinadas mediante la emisión de B/.16,485,000 de la Serie A, cuyo tenedor es SQF Group, Inc., Esta transacción fue transada por la Bolsa de Valores de Panamá.

**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 2023**  
(En balboas)

---

**4.2 Transacciones**

	2023	2022
Gastos de intereses por bono subordinado	<u>6,264,009</u>	<u>5,351,838</u>

**4.3 Compensación a directores**

La compensación a directores durante el período fue el siguiente:

	2023	2022
<b>Director independiente:</b>		
Dietas	<u>3,000</u>	<u>3,000</u>
<b>Director:</b>		
Beneficios recibidos	<u>50,503</u>	<u>59,417</u>

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:

	2023	2022
Caja menuda	695	695
Cuentas bancarias	<u>2,886,296</u>	<u>2,101,769</u>
Total	2,886,991	2,102,464
Menos:		
Efectivo restringido	<u>1,928,460</u>	<u>1,498,516</u>
Efectivo y depósitos en bancos para propósitos del estado de flujos de efectivo	<u>958,530</u>	<u>603,948</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 10. 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 2023, la cuenta de concentración tiene un saldo B/.711,468 (2022: B/.297,071) y la cuenta de reserva tiene un saldo B/.1,928,460 (2022: B/.1,201,445).

**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 2023**  
(En balboas)

**6. Alquileres y cuentas por cobrar**

	2023	2022
Alquileres por cobrar a futuro	6,594,958	5,901,658
Alquileres y cuentas por cobrar	205,628	150,792
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(15,574)	(3,404)
Cuentas por cobrar comerciales, neto	<u>6,785,012</u>	<u>6,049,046</u>
Cuentas por cobrar, otras	25,106	37,560
Sub-total	<u>25,106</u>	<u>37,560</u>
Total	<u>6,810,118</u>	<u>6,086,606</u>
Porción corriente	854,805	726,875
Porción no corriente	<u>5,955,313</u>	<u>5,359,731</u>

Movimiento en la provisión para cuenta de cobro dudoso

	2023	2022
Saldo al inicio del año	3,404	28,413
Reversión de pérdidas de crédito esperado	-	(25,009)
Ajuste por aplicación de crédito esperado	<u>12,170</u>	<u>-</u>
	<u>15,574</u>	<u>3,404</u>

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales

30 de septiembre de 2023	Alquileres y cuentas por cobrar					Total
	0 - 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	91 - 120 días	91 - 120 días	
Alquileres y cuentas por cobrar	54,631	16,587	5,384	4,580	124,446	205,628
	<u>54,631</u>	<u>16,587</u>	<u>5,384</u>	<u>4,580</u>	<u>124,446</u>	<u>205,628</u>
30 de septiembre de 2022	Alquileres y cuentas por cobrar					Total
	0 - 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	91 - 120 días	91 - 120 días	
Alquileres y cuentas por cobrar	41,399	5,839	107	141	103,306	150,792
	<u>41,399</u>	<u>5,839</u>	<u>107</u>	<u>141</u>	<u>103,306</u>	<u>150,792</u>

Al 30 de septiembre de 2023, la Compañía reconoció en la provisión para cuentas de cobro dudoso, por B/.12,170 producto de un aumento en las pérdidas crediticias esperadas por 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.

**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 2023**  
(En balboas)

**6.1 Alquileres y cuentas por cobrar**

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

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales morosas, pero no deterioradas

	2023	2022
61 - 90 días	5,384	107
91 -120 días	4,580	141
Más de 120 días	124,446	103,306
	<u>134,410</u>	<u>103,554</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 principalmente cuentas por cobrar al Estado Panameño que totalizan B/.126,987 (2022: B/.101,702) 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 originó la cuenta por cobrar 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.

Al 30 de septiembre de 2023, un total de B/.639,645 (2022: B/.541,926) representan ingresos por cobrar futuros que serán recuperados durante los próximos 12 meses a través del proceso de facturación contractual con clientes.

**7. Otros activos**

Los otros activos se detallan a continuación:

	2023	2022
Impuestos de Transferencia de Bienes, Muebles y Servicios		
"ITBMS" - crédito a favor	1,342,467	1,342,468
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	211,243	211,243
Anticipos de impuestos	108,209	108,208
Otros	22,410	55,524
Total	<u>1,684,329</u>	<u>1,717,443</u>
Porción corriente	<u>108,209</u>	<u>1,451,053</u>
Porción no corriente	<u>1,576,120</u>	<u>266,390</u>

Al 30 de septiembre de 2023, la Compañía presenta un crédito de ITBMS a favor por B/.1,342,468 (2022: B/.1,342,468). La compañía se encuentra en reclamación de este crédito a favor ante la DGI y se encuentra la espera de respuesta por apelación por silencio administrativo. Basado en el proceso actual que sigue Compañía, la Administración ha revaluado la realización de este crédito fiscal y reclasificado como un activo corriente.

**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 2023**  
(En balboas)

---

**8. Propiedades de inversión, neto**

A continuación, el detalle de las propiedades de inversión:

	2023	2022
Activos en operación	114,642,526	116,498,810
Activos en terrenos y /o en proceso de construcción	1,400,000	1,393,935
	<u>116,042,526</u>	<u>117,892,745</u>

A continuación, el movimiento de las propiedades de inversión:

	2023	2022
Balance al inicio del año	117,892,745	128,933,935
Mejoras	44,464	-
Adquisición	-	5,000,000
Venta	-	(16,000,000)
Cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	(1,894,683)	(41,190)
	<u>116,042,526</u>	<u>117,892,745</u>

Al 30 de septiembre de 2023, ciertas fincas han sido hipotecadas como garantía de la emisión de la Series C, E, F, G y H. Véase Nota 10.

**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 dos tasadores independientes. Los avalúos fueron realizados por AVINCO y COLLIERS que son valuadores independientes, dichas empresas son reconocidas en el mercado panameño.

El valor razonable se determinó según el enfoque de rentas bajo la metodología de flujo de caja descontado, el valor de la propiedad es equivalente al valor descontado de los beneficios futuros, esta información fue actualizada al 30 de septiembre de 2023. Otros métodos utilizados para determinar el valor razonable fueron específicamente en las ubicaciones siguientes:

- Para la unidad de la Galería ubicada en el dorado en la ciudad de Panamá, el valor razonable se obtuvo utilizando el enfoque residual, consiste en la realización de una proyección de un hipotético proyecto inmobiliario o comercial, compatible con el uso de suelo vigente, bajo el cual se estaría haciendo el mayor y mejor uso del suelo tomando en consideración los posibles costos indirecto, costos directos y ganancias del promotor, para determinar así el valor de mercado del activo en análisis.
- Para el terreno ubicado en Coronado, en la Provincia de Panamá Oeste, el valor razonable se obtuvo utilizando el enfoque comparable del mercado según sus precios recientes, sin realizar ningunos ajustes significativos a los datos observables del mercado.

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

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 30 de septiembre de 2023**  
(En balboas)

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

	2023 Nivel 3	2022 Nivel 3
Terrenos	1,400,000	1,393,935
Activos en operaciones	114,642,526	116,498,810
	<u>116,042,526</u>	<u>117,892,745</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	<p>Metodología de Enfoque de rentas por Flujo de Caja Descontados:</p> <p>El modelo de valoración considera el valor actual de los flujos de caja netos que se generarán a partir de la propiedad, teniendo en cuenta la tasa de crecimiento de los alquileres esperado, los períodos vacantes, la tasa de ocupación y los períodos libres de alquiler los flujos de caja netos previstos se descuentan utilizando tipo de descuento ajustados al riesgo.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Crecimiento previsto de los alquileres contractuales se encuentra en un rango de 3% y 5%.</li> <li>- Períodos de recolocación: 5 meses tras la finalización de cada arrendamiento.</li> <li>- Períodos vacantes de alquiler: Tiene un rango de 4 meses a 1 año en los nuevos arrendamientos.</li> <li>- Tasas de descuento promedio 10.55% con un rango 9.04%-11.77%.</li> </ul>	<p>El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- El crecimiento esperado de los alquileres en el mercado fuera mayor (menor);</li> <li>- Los períodos de recolocación fueran más cortos (más largos);</li> <li>- La tasa de ocupación fuera mayor (menor);</li> <li>- los períodos vacantes de alquiler fueron más cortos (más largos); o</li> <li>- La tasa de descuento fuera menor (mayor).</li> </ul>
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 +/- B/.140,000 en el valor de mercado.

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

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 30 de septiembre de 2023**  
(En balboas)

---

**9. 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.

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Costo	<u>7,849,997</u>	<u>7,849,997</u>

Asignación de la plusvalía a las unidades generadoras de efectivo

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

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Centro Médico Metropolitano CMM	<u>7,849,997</u>	<u>7,849,997</u>

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

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 cubriendo un período de 8 años y utilizando una tasa de descuento del 8.76% (2022: 7.56%)

**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 2023**  
(En balboas)

**10. Bonos emitidos**

Mediante Resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016, se autorizó la emisión de bonos Corporativos de Desarrollos Comerciales, S.A., de B/.200,000,000 y modificada mediante resolución SMV 208-018 del 8 de mayo de 2018 y Resolución SMV No.472-21 del 19 de octubre de 2021.

<u>Serie</u>	<u>Monto autorizado</u>	<u>Fecha de colocación</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
C (Senior)	7,600,000	30-03-2016	6,638,583	6,638,583	7.00%	30-03-2026
E (Senior)	11,250,000	18-11-2016	9,826,850	9,826,850	6.75%	18-11-2026
F (Senior)	9,200,000	02-08-2019	8,036,180	8,036,180	7.25%	02-08-2029
G (Senior)	30,700,000	30-12-2019	26,816,382	26,816,382	Variable de SOFR 3 meses + 3.75% + Margen de ajustes del 0.26%.	30-12-2029
H (Senior)	20,300,000	30-12-2019	17,732,005	17,732,005	6.50%	30-12-2026
	130,000,000		69,050,000	69,050,000		
Costos de emisión			(474,420)	(613,546)		
Total emisión Senior			68,575,580	68,436,454		
A (Subordinado)	70,000,000	30-03-2016	51,485,000	51,485,000	12.00%	30-03-2041
<b>Total</b>	<b>200,000,000</b>		<b>120,060,580</b>	<b>119,921,454</b>		

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

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Saldo al inicio del año	68,436,454	78,297,328
Amortización de costos de emisión	139,126	139,126
Pagos	-	(10,000,000)
Saldo al final del año	<b>68,575,580</b>	<b>68,436,454</b>

Dado que los costos de emisión son amortizados en el plazo de cada Serie, al 30 de septiembre de 2023, la Compañía amortizó costos de emisión por B/.139,126 (2022: B/.139,126).

Al 30 de septiembre de 2023, la Compañía registró los gastos financieros por las Serie A, C, E, F, G y H por B/.11,434,205 (2022: B/.9,967,051)

Al 31 de marzo de 2022, la Compañía realizó redención anticipada obligatoria parcial por un monto de B/.10,000,000 aplicable a prorrata, sin penalidad a todas las Series Senior emitidas y en circulación, es decir, a las Series C, E, F, G y H.

**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 2023**  
(En balboas)

---

A la fecha del informe la Compañía se encuentra en incumplimiento de las condiciones financieras de Cobertura de Servicio de Deuda mínima y la Cobertura de Servicios de Deuda Proyectada, requerido en un 1.15x. El agente de pago, registro y Transferencia, Banco General, aprobó el 14 de julio del 2023 dispensar al Emisor del cumplimiento de las obligaciones financieras:

- Del cumplimiento de la cobertura de Servicio de Deuda Mínima, para el trimestre que termina en diciembre 2023;
- Del cumplimiento de la cobertura de Servicio de Deuda Proyectada Mínima, del trimestre terminado en marzo 2023 hasta el trimestre que termina en diciembre 2023.

El pago de capital de cada serie se realizará de acuerdo con 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. Según resolución número SMV 472-21 de la Superintendencia del Mercado de Valores, se realizaron algunas modificaciones a los términos de emisión e bonos. En base a lo anterior, abajo la tabla de amortización de los bonos Serie G:

	<b>Pago</b>	<b>Pago</b>
	<b>Anual</b>	<b>Trimestral</b>
2023	1.875%	1.875%
2024	7.500%	1.875%
2025	10.000%	2.500%
2026	10.000%	2.500%
2027	10.000%	2.500%
2028	10.000%	2.500%
2029	32.000%	8.000%
Al vencimiento	18.625%	18.625%
	100.000%	

Serie H: Un solo pago al vencimiento.

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

**Notas a los estados financieros**  
**por el año terminado el 30 de septiembre de 2023**  
(En balboas)

A continuación, el detalle de la porción corriente y no corriente de los bonos seniors

	2023	2022
Porción corriente	2,252,000	-
Porción no corriente	<u>66,798,000</u>	<u>69,050,000</u>
	<u>69,050,000</u>	<u>69,050,000</u>

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

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

Propiedad	Fincas
Plaza Más Versailles	395127, 395128, 395129, 395130 y 395131
Plaza Más Bugaba	29581, 44800, 40893 y 10069
Plaza Más Calle 13	392446, 8520, 3050, 3353 y 4048
Activos David	13523 y 75440
Activos Arraján	375450
Activos Tocumen	361276
Activos Vacamonte	120081 y 394782
Activos Versailles	395132
Activos San Miguelito	2886 y 34854
Activos Costa Verde	446764, 446765 y 446779
Edificio Tula	40960
Plaza Más Riviera	359483 y 433126
Plaza Más La Siesta	307844, 307845, 307846, 307847 y 307848
Activos San Fernando	97767
La Galería	52899, 102283 y 30201067
Plaza Más Santa Fé	460268

- (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.

#### 11. 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.

#### 12. Capital adicional pagado

El 15 de junio de 2022, en reunión de Junta Directiva de SQF se aprobó que de recibir el pago de interés acumulados al 15 de septiembre de 2022 por B/.10,111,080. Uno de los usos de fondos fuera el aporte capital a Desarrollos Comerciales, S.A., por B/.8,911,080. Al 30 de septiembre del 2023 no se ha registrado capital adicional.

**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 2023**  
(En balboas)

---

**13. 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:

	2023	2022
Ingresos por alquileres	<u>8,841,334</u>	<u>10,184,786</u>

Durante el año terminado el 30 de septiembre de 2022, se acordó con clientes una penalidad por cancelación anticipada de contratos por valor de B/3,600,000.

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

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

	2023	2022
<b><u>Gastos de personal</u></b>		
Salarios	357,655	428,806
Prestaciones sociales	65,422	74,397
Prestaciones laborales	140,941	72,704
Otros beneficios	<u>75,795</u>	<u>80,115</u>
Total	<u>639,813</u>	<u>656,022</u>
<b><u>Otros gastos</u></b>		
Impuestos de inmuebles	259,182	294,927
Reparaciones y mantenimiento	290,502	258,588
Servicio de seguridad	200,635	218,740
Honorarios profesionales	220,455	159,160
Seguros	80,626	85,703
Energía eléctrica	76,608	73,536
Impuesto municipal y tasas únicas	44,062	39,458
Mercadeo	25,710	15,557
Gasto de alquiler	10,471	22,149
Misceláneos	<u>94,513</u>	<u>83,309</u>
Total	<u>1,302,764</u>	<u>1,251,127</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 2023**  
(En balboas)

**15. 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.

A continuación, la conciliación de la pérdida financiera con el impuesto sobre la renta al 30 de septiembre:

	2023	2022
Pérdida financiera antes del impuesto sobre la renta	<u>(6,573,051)</u>	<u>(8,996,201)</u>
Efecto de revaluaciones de propiedades	(1,894,683)	41,190
Efecto de ingresos lineales	<u>693,300</u>	<u>(1,290,412)</u>
Impuesto sobre la renta causado	-	-
Impuesto sobre la renta diferido por revaluación de propiedades de inversión	<u>(124,144)</u>	<u>(465,176)</u>
	<u>(124,144)</u>	<u>(465,176)</u>

**15.1 Impuestos sobre la renta diferido**

Al 30 de septiembre 2023, el impuesto sobre la renta diferido pasivo de B/.1,073,547 (2022: B/.1,197,691) surge de las obligaciones futuras del pago del impuesto a las ganancias por las ventas de los inmuebles revaluados.

	Revaluaciones	Otros	Total
<b>Impuesto diferido</b>			
Al 30 de septiembre de 2021	<u>1,662,867</u>	<u>1,798,085</u>	<u>3,460,952</u>
Revaluaciones	(465,176)	-	(465,176)
Al 30 de septiembre de 2022	<u>1,197,691</u>	<u>1,798,085</u>	<u>2,995,776</u>
Revaluaciones	(124,144)	-	(124,144)
Al 30 de septiembre de 2023	<u>1,073,547</u>	<u>1,798,085</u>	<u>2,871,632</u>

Al 30 de septiembre de 2023, la Compañía mantiene arrastre de pérdidas por valor de B/.6,448,906 (20 B/.8,531,025) para los cuales no han sido reconocidos el beneficio de impuesto sobre la renta diferido ya que no se esperan tener utilidades gravables en un futuro cercano para compensar dicho beneficio.

**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 2023**  
(En balboas)

**16. 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.

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:

	<b>30 de septiembre de 2023</b>	
	<b>Valor en libros</b>	<b>Valor razonable</b>
<b>Pasivos financieros</b>		
Bonos Subordinados Serie A	51,485,000	51,485,000
Bonos Senior C, E, F, G y H	69,050,000	73,864,684
<b>Total</b>	<b>120,535,000</b>	<b>125,349,684</b>

	<b>30 de septiembre de 2022</b>	
	<b>Valor en libros</b>	<b>Valor razonable</b>
<b>Pasivos financieros</b>		
Bonos Subordinados Serie A	51,485,000	51,485,000
Bonos Senior C, E, F, G y H	69,050,000	72,122,836
<b>Total</b>	<b>120,535,000</b>	<b>123,607,836</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 2023**  
(En balboas)

	<b>Jerarquía del valor razonable</b> <b>30 de septiembre de 2023</b>			
	<b>Total</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>
<b>Pasivos</b>				
Bonos Subordinados Serie A	51,485,000	-	51,485,000	-
Bonos Senior C, E, F, G y H	73,864,684	-	73,864,684	-
	125,349,684	-	125,349,684	-
	<b>Jerarquía del valor razonable</b> <b>30 de septiembre de 2022</b>			
	<b>Total</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>
<b>Pasivos</b>				
Bonos Subordinados Serie A	51,485,000	-	51,485,000	-
Bonos Senior C, E, F, G y H	72,122,836	-	72,122,836	-
	123,607,836	-	123,607,836	-

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

**17. 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.

**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 la Administración evalúa y aprueba 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. No obstante, dado que la Serie Amortizable de Bonos Corporativos emitidos tienen tasa variable, existe exposición a las variaciones de las tasas de interés.

- 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.

**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 2023**  
(En balboas)

La información que se presenta a continuación muestra los activos y pasivos financieros de la Compañía en agrupaciones de vencimientos de flujos descontados basados en el remanente en la fecha del estado de situación financiera respecto a la fecha de vencimiento contractual:

2023	Hasta 1 año	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años	Total
<b>Activos financieros</b>					
Efectivo y depósitos en bancos	2,886,991	-	-	-	2,886,991
Cuentas comerciales por cobrar	205,628	-	-	-	205,628
	<u>3,092,619</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,092,619</u>
<b>Pasivos financieros</b>					
Bonos por pagar	2,255,869	2,819,837	40,213,090	23,761,204	69,050,000
Deuda subordinada	-	-	-	51,485,000	51,485,000
<b>Posición neta</b>	<u>836,750</u>	<u>(2,819,837)</u>	<u>(40,213,090)</u>	<u>(75,246,204)</u>	<u>(117,442,381)</u>

2022	Hasta 1 año	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años	Total
<b>Activos financieros</b>					
Depósitos a la vista en bancos	2,102,464	-	-	-	2,102,464
Cuentas comerciales por cobrar	150,792	-	-	-	150,792
	<u>2,253,256</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,253,256</u>
<b>Pasivos financieros</b>					
Bonos por pagar	-	2,255,869	43,032,927	23,761,204	69,050,000
Deuda subordinada	-	-	-	51,485,000	51,485,000
<b>Posición neta</b>	<u>2,253,256</u>	<u>(2,255,869)</u>	<u>(43,032,927)</u>	<u>(75,246,204)</u>	<u>(118,281,744)</u>

El cuadro a continuación muestra los flujos de efectivo no descontados de los bonos por pagar de la Compañía reconocidos sobre la base de su vencimiento contractual.

2023	Valor en libros	Flujos no descontados	Hasta 1 año	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años
<b>Pasivos financieros</b>						
Bonos por pagar	69,230,484	90,526,851	7,612,999	7,828,491	48,927,792	26,157,569
<b>2022</b>						
	Valor en libros	Flujos no descontados	Hasta 1 año	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años
<b>Pasivos financieros</b>						
Bonos por pagar	68,616,938	95,883,979	5,357,128	7,612,999	7,828,491	75,085,361

## **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 2023**

(En balboas)

---

Como se revela en la nota 10, producto de perspectiva de liquidez, se ha solicitado dispensa al cumplimiento del índice de cobertura de servicio de la deuda mínima hasta el 31 de diciembre de 2023 y al cumplimiento del índice de cobertura de servicio de la deuda proyectado hasta el 31 de diciembre de 2023. La Administración ha tomado las medidas necesarias para mitigar el impacto económico de la situación actual, los cuales se resumen a continuación:

- Mantener e incrementar el flujo de efectivo de las operaciones por arrendamiento – La compañía cuenta con un flujo de caja estable, como resultado de la administración adecuada de los ingresos y el incremento en la ocupación de inmuebles comerciales, esto debido a la implementación de un equipo comercial propio enfocado a rentar nuestros inmuebles. Los indicadores como Margen NOI y Ebitda cerraron alrededor del 88% y 78% respectivamente. Estos indicadores presentan la estabilidad operacional de la compañía y el compromiso por mantener los activos inmobiliarios en funcionamiento.
- La Administración trabaja arduamente en la recomposición de la estructura de capital, buscar mejorar las condiciones financieras de los Bonos Senior, con el fin de tener un crecimiento sostenible de la compañía y holguras mayores de caja. En específico, la Administración está trabajando en: (i) obtener una disminución aproximadamente del 30% a pagar en los Bonos de la Serie G durante un periodo aproximado de 3 años; (ii) obtener una disminución del índice de servicio a la deuda requerido, hasta un 1.10 veces; (iii) atraer nuevos inversionistas a la Compañía.
- La Administración considera que tiene el soporte financiero del accionista, el cual no ha requerido el pago de los intereses causados de la deuda subordinada y se han capitalizado lo adeudado sobre dichos intereses durante los 2 últimos años.

### **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 2023**  
(En balboas)

**18. 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 con base a las áreas geográficas establecidas:

	<b>30 de septiembre de 2023</b>	
	<b>Ingresos por alquileres</b>	<b>Activos</b>
Panamá Centro	5,275,504	84,040,391
Panamá Oeste	414,133	8,455,740
Colón	157,569	2,437,671
Chiriquí y Bocas del Toro	1,401,932	21,108,724
Total información por segmento	7,249,138	116,042,526
Resultados y saldos corporativos	1,592,196	19,652,884
<b>Total</b>	<b>8,841,334</b>	<b>135,695,410</b>

	<b>30 de septiembre de 2022</b>	
	<b>Ingresos por alquileres</b>	<b>Activos</b>
Panamá Centro	8,615,810	87,710,437
Panamá Oeste	385,316	6,575,154
Colón	222,418	2,899,543
Chiriquí y Bocas del Toro	1,330,622	19,313,676
Total información por segmento	10,554,166	116,498,810
Resultados y saldos corporativos	(369,380)	19,675,153
<b>Total</b>	<b>10,184,786</b>	<b>136,173,963</b>

**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 2023**  
(En balboas)

---

**19. Combinación de negocio**

**19.1 Subsidiaria adquirida**

	<b>Actividad principal</b>	<b>Fecha de adquisición</b>	<b>Proporción de acciones adquiridas</b>	<b>Contraprestación transferida</b>
Desarrollos Inmobiliario del Dorado, S.A.	Inmobiliaria	23 de marzo de 2022	100%	B/.5,000,000

Desarrollos Inmobiliario del Dorado, S.A., fue adquirida con el propósito de continuar con la expansión de las actividades inmobiliarias. Esta sociedad fue fusionada a Desarrollos Comerciales, S.A., el 1 de septiembre de 2022.

**19.2 Contraprestación transferida**

La contraprestación por la compra de las acciones de DID fue B/.5,000,000 mediante la cesión de cuentas por cobrar por un monto de B/.4,999,999 y el resto en efectivo.

**19.3 Activos adquiridos y pasivos asumidos**

	<b>Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A.</b>
Activos no corrientes	
Propiedades de inversión	<u>5,000,000</u>
	<u>5,000,000</u>

Las propiedades de inversión son registradas al valor de compra en el registro inicial para la combinación de negocios en vez de los importes en libros reconocidos en los estados financieros previos a la adquisición.

**20. Venta de subsidiaria**

El 23 de marzo de 2022, Desarrollos Comerciales, S.A. vende el 100% de las acciones de Los Ángeles Assets Group, S.A.

**20.1 Contraprestación recibida**

Contraprestación recibida en efectivo y equivalente de efectivo	<u>9,002,005</u>
Contraprestación recibida total	<u>9,002,005</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 2023**  
(En balboas)

---

**20.2 Análisis de activos y pasivos sobre los cuales se perdió el control**

	<b>Los Ángeles Assets Group, S.A.</b>
Activos no corrientes	
Propiedades de inversión	16,000,000
Activos netos vendidos	<u>16,000,000</u>

**20.3 Pérdida por venta de subsidiaria**

Contraprestación recibida	9,002,005
Activos netos vendidos	<u>16,000,000</u>
Pérdida sobre la venta	<u>(6,997,995)</u>

**21. Eventos subsecuentes**

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2023, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 29 de diciembre de 2023, la fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, excepto por lo indicado en el párrafo siguiente, no hay acontecimientos posteriores que requieren revelación en los estados financieros.

En reunión de Junta Directiva de SQF fechada el 22 de noviembre de 2023 se aprobó la capitalización de intereses por pagar de la deuda subordinada por valor de B/7,516,810.

**22. Aprobación de los estados financieros**

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 29 de diciembre de 2023.

\* \* \* \* \*

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

Estados financieros consolidados al 30 de septiembre de 2023 e Informe de los Auditores Independientes del 29 de diciembre de 2023

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

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

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

### **Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre de 2023**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 5
Estado consolidado de situación financiera	6
Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	7
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	8
Estado consolidado de flujos de efectivo	9
Notas a los estados financieros consolidados	10 - 41

#### **Información complementaria:**

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

Anexo II - Información de consolidación sobre el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral





**Deloitte, Inc.**  
Contadores Públicos Autorizados  
RUC 16292-152-155203 D.V. 65  
Torre Panamá, piso 12  
Avenida Boulevard y la Rotonda  
Costa del Este, Panamá  
Apartado 0816-01558  
Panamá, Rep. de Panamá

Teléfono: (507) 303-4100  
Fax: (507) 269-2386  
infopanama@deloitte.com  
www.deloitte.com/pa

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Señores  
Accionistas y Junta Directiva de  
SQF Group Inc.

### **Informe sobre la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados**

#### **Opinión Calificada**

Hemos auditado los estados financieros consolidados de SQF Group Inc. y subsidiaria, ("el Grupo"), los cuales abarcan el estado de situación financiera consolidado al 30 de septiembre de 2023, y el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, 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, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, excepto por los posibles efectos del asunto descrito en la sección Bases para la Opinión Calificada de nuestro informe, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 30 de septiembre de 2023, y de su desempeño financiero consolidado y flujos de efectivo consolidado por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

#### **Base para la Opinión Calificada**

Conforme se indica en la Nota 9 de los estados financieros consolidados, al 30 de septiembre de 2023 mantiene una plusvalía reconocida por valor de B/.7,849,997. Conforme a indagaciones efectuadas a la Administración y el análisis del valor recuperable suministrado por la Administración, la realización de los flujos de efectivo estimados depende de: (i) alcanzar niveles de capitalización óptimos para el desarrollo del proyecto proyectado y/o apalancamiento con costos financieros razonables y apropiados para garantizar la rentabilidad del proyecto, (ii) ingresos por ventas y alquiler y (iii) el control de los costos, lo cual tiene un alto grado de incertidumbre dado al poco avance del proyecto, lo cual no permite obtener suficiente y apropiada evidencia de auditoría sobre el valor recuperable de la unidad generadora a la que está asignada esta plusvalía. En consecuencia, no pudimos determinar si era necesaria realizar ajustes por deterioro a las plusvalías reconocida y los impuestos diferidos relacionados.

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de *Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidado* de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de acuerdo con el Código de Ética del IESBA para los Contadores Profesionales (Código IESBA) y el Código de Ética Profesional para los Contadores Públicos Autorizados de Panamá (Capítulo IV de la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021), y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos y el Código IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión calificada.

## **Deloitte.**

### ***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 periodo 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.

### **Valor Razonable de las Propiedades de Inversión** ***Ver Notas 3.6 y 8 de los Estados Financieros***

#### Asunto Clave de Auditoría

Al 30 de septiembre de 2023, el Grupo mantiene propiedades de inversión por B/.116,042,526. Tal como se describe en la Nota 3.7, 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:

- Probamos los controles internos sobre el proceso de la valuación de las propiedades de inversión.
- Hemos analizado que las variaciones en los valores razonables calculados fueran consistentes con nuestro entendimiento del mercado y las circunstancias.
- Utilizamos nuestros especialistas para evaluar una muestra de los avalúos, incluyendo:
  - Evaluar si el modelo es apropiado en el contexto del marco de referencia de reporte financiero aplicable y, si el modelo es aplicado de manera apropiada.
  - Evaluar la razonabilidad de los supuestos, insumos, métodos y modelos usados por el experto y adecuación respecto para propósitos de los estados financieros de acuerdo con NIIF.
  - Confirmar que los cálculos son aplicados de acuerdo con el método y son matemáticamente precisos y que la integridad de los supuestos significativos y la información se han mantenido al aplicar el método.
  - Análisis de sensibilidad sobre la valorización
- Hemos evaluado si el experto contratado por el Compañía posee la competencia, capacidad y objetividad necesarias para los propósitos de nuestra auditoría.
- Hemos analizado críticamente las conclusiones arribadas por el experto.
- Hemos evaluado la consistencia en que Administración ha aplicado los juicios asunciones de la valuación
- Hemos verificado que los registros realizados por la Administración fueran consistentes con las conclusiones arribadas.



## **Deloitte.**

### **Otra información**

La Administración es responsable de la otra información. La otra información abarca la Información Complementaria incluida en los Anexos I y II.

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.

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

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de acuerdo con las NIIF y del control interno que la administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que no contengan errores materiales, 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 empresa en funcionamiento, revelar, según sea aplicable, los asuntos relacionados con empresa en funcionamiento y usar la contabilización de situaciones de empresa en funcionamiento 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 para reportar la 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 consolidado en su conjunto no tienen errores materiales, 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 Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error material cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales 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.



## **Deloitte.**

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material 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 material que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.
- Obtenemos un entendimiento 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 empresa en funcionamiento y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material en relación con eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, 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 empresa en funcionamiento.
- 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.
- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría del Grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

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, las 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 mayores que los beneficios de interés público de dicha comunicación.

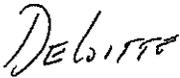
Handwritten signature and initials, possibly 'AM' or similar, in the bottom right corner of the page.

**Deloitte.**

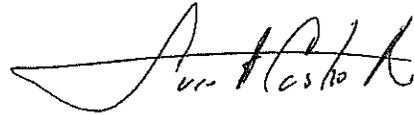
**Otros requerimientos legales y reglamentarios**

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la Dirección, Ejecución y Supervisión de este trabajo de Auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Socio, Luis Castro y Gerente, Alexis Fu.



Deloitte, Inc.



Luis Castro.  
CPA No.6670

29 de diciembre de 2023  
Panamá Rep. de Panamá



## SQF GROUP, INC. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera  
al 30 de septiembre 2023  
(En balboas)

Activos	Notas	2023	2022
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo y depósitos en bancos	5	2,936,753	3,313,759
Alquileres y cuentas por cobrar	6	854,805	726,875
Otros activos	7	108,209	1,451,053
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>3,899,767</b>	<b>5,491,687</b>
<b>Activos no corrientes:</b>			
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	4	279,150	350,329
Alquileres y cuentas por cobrar	6	5,955,313	5,359,731
Propiedades de inversión, neto	8	116,042,526	117,892,745
Plusvalía	9	7,849,997	7,849,997
Mobiliario y equipo, neto		135,970	172,050
Otros activos no corrientes	7	1,576,120	266,390
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>131,839,076</b>	<b>131,891,242</b>
<b>Total de activos</b>		<b>135,738,843</b>	<b>137,382,929</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Cuentas por pagar proveedores y otros		93,281	41,629
Anticipos de clientes		180,924	147,713
Intereses por pagar de Bonos Corporativos		180,484	180,484
Bonos senior	10	2,252,000	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar		221,622	277,854
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>2,928,311</b>	<b>647,680</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Bonos senior	10	66,323,580	68,436,454
Impuesto diferido	15	2,871,632	2,995,776
Otros pasivos		228,175	228,174
Prima de antigüedad		19,245	47,603
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>69,442,632</b>	<b>71,708,007</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>72,370,943</b>	<b>72,355,687</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones comunes	11	700,924	700,924
Capital adicional pagado		588,001	588,001
Prima de emisión de acciones	12	62,834,090	62,834,090
Impuesto complementario		(85,252)	(85,252)
(Déficit acumulado) utilidades no distribuidas		(669,863)	989,479
<b>Total de patrimonio</b>		<b>63,367,900</b>	<b>65,027,242</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>135,738,843</b>	<b>137,382,929</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 y otro resultado integral  
por el año terminado el 30 de septiembre 2023  
(En balboas)

	Notas	2023	2022
Operaciones continuas:			
Alquileres y mantenimientos	13, 18	8,841,334	10,184,786
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	8	(1,894,683)	(41,190)
Depreciación y amortización		(48,708)	(98,857)
Gastos de personal	14	(639,813)	(656,022)
Gastos e intereses financieros	10	(5,352,375)	(4,827,484)
Otros gastos	14	(1,302,764)	(1,251,127)
Otros ingresos y egresos		85,463	40,554
Pérdida por venta de acciones en subsidiaria	20	-	(6,997,996)
		<u>(311,546)</u>	<u>(3,647,336)</u>
Pérdida antes del impuesto sobre la renta			
		<u>124,144</u>	<u>465,176</u>
Impuesto sobre la renta	15		
		<u>(187,402)</u>	<u>(3,182,160)</u>
Pérdida neta del año			

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

**SQF GROUP, INC. y Subsidiarias**

Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
por el año terminado el 30 de septiembre 2023  
(En balboas)

	Nota	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Prima en emisión de acciones	Impuesto complementario	(Déficit) Acumulado) utilidades no distribuidas	Total
Saldo al 30 de septiembre de 2021		700,924	588,001	62,834,090	(85,005)	7,676,259	71,714,269
Dividendos pagados	12	-	-	-	-	(3,504,620)	(3,504,620)
Impuesto complementario		-	-	-	(247)	-	(247)
Pérdida neta del año		-	-	-	-	(3,182,160)	(3,182,160)
Saldo al 30 de septiembre de 2022		700,924	588,001	62,834,090	(85,252)	989,479	65,027,242
Pérdida neta del año		-	-	-	-	(187,402)	(187,402)
Dividendos pagados	12	-	-	-	-	(1,471,940)	(1,471,940)
Saldo al 30 de septiembre de 2023		700,924	588,001	62,834,090	(85,252)	(669,863)	63,367,900

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 2023  
(En balboas)

	Notas	2023	2022
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Pérdida neta del año		(187,402)	(3,182,160)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización		48,708	98,857
Gastos de intereses	15	5,352,375	4,827,484
Cambio en el valor razonable de las propiedades de Inversión	8	1,894,683	41,190
Impuesto sobre la renta	15	(124,144)	(465,176)
Amortización de costos de emisión	10	139,126	139,126
Pérdida por venta de subsidiaria		-	6,997,996
Cambios en los activos y pasivos de operación:			
(Aumento) disminución en alquileres y cuentas por cobrar		(723,512)	4,402,214
Disminución (aumento) en otros activos		33,114	(6,518)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar proveedores y otros		51,652	(61,908)
Aumento (disminución) en anticipos en clientes		33,211	(12,891)
Disminución en gastos e impuestos acumulados por pagar		(56,232)	(207,509)
(Disminución) aumento en prima de antigüedad		(28,358)	5,160
Efectivo generado por las operaciones:		6,433,221	12,575,865
Intereses pagados		(5,352,375)	(4,847,536)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		1,080,846	7,728,329
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Adquisiciones de mobiliario y equipo, neto		(12,628)	-
Mejoras a las propiedades de inversión	8	(44,464)	-
Venta de subsidiaria		-	9,002,004
Compra de subsidiaria		-	(5,000,000)
Efectivo restringido	5	(429,944)	1,139,487
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas		71,179	566,635
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de inversión		(415,857)	5,708,126
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Obligaciones bancarias pagadas		-	(6,149)
Pagos de bonos senior	10	-	(10,000,000)
Dividendos pagados	12	(1,471,940)	(3,504,620)
Impuesto complementario		-	(247)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(1,471,940)	(13,511,016)
Disminución neta de efectivo y depósitos en bancos		(806,951)	(74,571)
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		1,815,243	1,889,814
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	1,008,292	1,815,243

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 2023  
(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 Centro Comercial Versalles oficina 8-B, Juan Diaz, Costanera. Ciudad de Panamá.

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

<u>Fecha</u>	<u>Tipo de transacción</u>	<u>Compañías</u>
01 de febrero de 2022	Escisión de activos	Desarrollos Comerciales, S.A. junto a la sociedad Los Ángeles Assets Group, S.A., celebraron un convenio de reorganización estructural patrimonial, escindiendo las fincas No. 139143 y No. 34887 a favor de Los Ángeles Assets Group, S.A., mediante Escritura Publica No. 1164.
23 de marzo de 2022	Venta de acciones	Desarrollos Comerciales, S.A. vende el 100% de las acciones de Los Ángeles Assets Group, S.A. la cual contiene las fincas No. 139143 y No. 34887.
23 de marzo de 2022	Compra de acciones	Desarrollos Comerciales, S.A. compra el 100% de las acciones de Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A., la cual contiene la finca No. 30201067.
01 de septiembre de 2022	Fusión	Desarrollos Comerciales, S.A., absorbe Desarrollos Inmobiliario del Dorado, S.A. ("DID").

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 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

Para el ejercicio terminado el 30 de septiembre de 2023 entraron en vigor las siguientes normas NIIF e interpretaciones de las mismas (en adelante, "CINIIF"), que no tuvieron un impacto en los estados financieros de la Compañía:

- Concesiones sobre arrendamientos relacionadas con COVID-19 (Modificaciones a la NIIF 16).
- Propiedad, planta y equipo - antes de ser utilizados (Modificaciones a NIC 16).

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)

---

- Contratos onerosos - costos de cumplir con un contrato (Modificaciones a NIC 37).
- Mejoras anuales a las NIIF, Ciclo 2018 – 2020.
- Referencias al Marco conceptual (Modificaciones a NIIF 3).

#### 2.2 Normas nuevas y modificadas que aún no son efectivas

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año que termina en septiembre 2023, y no han sido adoptadas anticipadamente por el Grupo. Los principales cambios de estas nuevas normas se presentan a continuación:

<i>Enmiendas a la NIIF 10 - Estados financieros consolidados y NIC 28 - Inversiones en asociadas y negocios conjuntos</i>	<i>Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto</i>
<i>Modificaciones a la NIC 1</i>	<i>Revelación de Políticas Contables</i>
<i>Enmiendas a la NIC 8</i>	<i>Definición de Estimados Contables</i>
<i>Enmiendas a la NIC 12</i>	<i>Impuestos diferidos relacionados con activos y pasivos que surgen de una sola transacción</i>
<i>Modificaciones a la NIC 1</i>	<i>Clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes</i>
<i>NIIF 17 (incluyendo modificaciones a la NIIF 17 de Junio 2020)</i>	<i>Contratos de Seguros</i>
<i>Modificaciones a la NIIF 16 -</i>	<i>Responsabilidad por arrendamiento en una venta y arrendamiento posterior</i>

#### **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 o 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 del Grupo no prevé que la aplicación de las enmiendas en el futuro tenga un impacto en los estados financieros consolidados.

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

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)**

---

### ***Enmiendas a la NIC 1 - Presentación de estados financieros y Declaración de práctica 2 de las NIIF Realización de juicios de importancia relativa - Revelación de políticas contables***

Las enmiendas cambian los requisitos de la NIC 1 con respecto a la revelación de políticas contables. Las enmiendas reemplazan todas las instancias del término "políticas contables significativas" por "información material sobre políticas contables". La información sobre políticas contables es material si, cuando se considera junto con otra información incluida en los estados financieros consolidados de una entidad, se puede esperar razonablemente que influya en las decisiones que los usuarios principales de los estados financieros consolidados con propósito general toman sobre la base de esos estados financieros consolidados.

Los párrafos de apoyo de la NIC 1 también se modifican para aclarar que la información de política contable que se relaciona con transacciones, otros eventos o condiciones no significativos es inmaterial y no necesita ser revelada. La información sobre políticas contables puede ser material debido a la naturaleza de las transacciones relacionadas, otros eventos o condiciones, incluso si los montos son inmateriales. Sin embargo, no toda la información de política contable relacionada con transacciones materiales, otros eventos o condiciones es en sí misma material.

El Consejo también ha desarrollado guías y ejemplos para explicar y demostrar la aplicación del "proceso de materialidad de cuatro pasos" descrito en el Declaración de práctica 2 de las NIIF.

Las modificaciones a la NIC 1 son efectivas para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023, aplicación anticipada permitida y se aplican prospectivamente. Las enmiendas a la Declaración de práctica 2 de las NIIF no contienen una fecha de vigencia o requisitos de transición.

### ***Enmiendas a la NIC 8 - Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores: definición de estimaciones contables***

Las modificaciones reemplazan la definición de un cambio en las estimaciones contables con una definición de estimaciones contables. Según la nueva definición, las estimaciones contables son "importes monetarios en los estados financieros consolidados que están sujetos a incertidumbre en la medición".

Se eliminó la definición de cambio en las estimaciones contables. Sin embargo, el Consejo retuvo el concepto de cambios en las estimaciones contables en la Norma con las siguientes aclaraciones:

- Un cambio en la estimación contable que resulte de nueva información o nuevos desarrollos no es la corrección de un error.
- Los efectos de un cambio en un insumo o una técnica de medición utilizada para desarrollar una estimación contable son cambios en las estimaciones contables si no son el resultado de la corrección de errores de periodos anteriores. El Consejo agregó dos ejemplos (Ejemplos 4-5) a la guía, sobre la implementación de la NIC 8, que acompaña a la Norma. El Consejo ha eliminado un ejemplo (Ejemplo 3) ya que podría causar confusión a la luz de las modificaciones.

Las modificaciones son efectivas para periodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023 a cambios en las políticas contables y cambios en las estimaciones contables que ocurren en o después del comienzo de ese período, permitiéndose la aplicación anticipada.

### ***Enmiendas a la NIC 12 - Impuestos sobre la renta - Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de una sola transacción***

Las modificaciones introducen una nueva excepción a la exención de reconocimiento inicial. Según las modificaciones, una entidad no aplica la exención de reconocimiento inicial para transacciones que dan lugar a diferencias temporarias imponibles y deducibles iguales.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)

---

Dependiendo de la legislación fiscal aplicable, pueden surgir diferencias temporarias iguales imponibles y deducibles en el reconocimiento inicial de un activo y un pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y no afecta ni a la utilidad contable ni a la imponible. Por ejemplo, esto puede surgir al reconocer un pasivo por arrendamiento y el activo por derecho de uso correspondiente aplicando la NIIF 16 en la fecha de comienzo de un arrendamiento.

Después de las modificaciones a la NIC 12, se requiere que una entidad reconozca el activo y pasivo por impuestos diferidos relacionados, estando sujeto el reconocimiento de cualquier activo por impuestos diferidos a los criterios de recuperabilidad de la NIC 12.

El Consejo también agrega un ejemplo ilustrativo a la NIC 12 que explica cómo se aplican las modificaciones.

Las modificaciones se aplican a transacciones que ocurren en o después del comienzo del primer período comparativo presentado. Además, al comienzo del primer período comparativo, una entidad reconoce:

- Un activo por impuestos diferidos (en la medida en que sea probable que se disponga de una ganancia fiscal contra la cual se pueda utilizar la diferencia temporaria deducible) y un pasivo por impuestos diferidos por todas las diferencias temporarias deducibles e imponibles asociadas con:
  - Activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento
  - Pasivos por desmantelamiento, restauración y similares y los montos correspondientes reconocidos como parte del costo del activo relacionado
- El efecto acumulativo de aplicar inicialmente las modificaciones como un ajuste al saldo inicial de las ganancias acumuladas (u otro componente del patrimonio, según corresponda) a esa fecha

#### ***Enmiendas a NIC 1 - Clasificación de pasivos como circulante y no-circulante***

Las modificaciones a NIC1 afectan solo a la presentación de los pasivos como circulantes y no circulantes en el estado de situación financiera y no por el monto o tiempo en el cual se reconoce cualquier activo, pasivo, ingreso o gasto, o la información revelada acerca de esas partidas.

Las modificaciones aclaran que la clasificación de los pasivos como circulantes y no circulantes se basa en los derechos de la existencia al final del período de reporte, especifica que la clasificación no se ve afectada por las expectativas acerca de si la entidad va a ejercer el derecho de aplazar la cancelación del pasivo, explicar que existen derechos si hay convenios que se deban cumplir al final del período de reporte, e introducir una definición del 'acuerdo' para dejar en claro que el acuerdo se refiere a la transferencia de efectivo de la contraparte, instrumentos de capital, otros activos o servicios.

Las modificaciones son aplicadas retrospectivamente para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2023, con la aplicación anticipada permitida.

#### ***Modificaciones a la NIIF 16 "Arrendamientos"***

El IASB ha publicado una modificación a la NIIF 16 que detalla la contabilización de las operaciones de venta con arrendamiento posterior. Según la modificación a la norma el vendedor - arrendatario debe calcular el valor del pasivo por arrendamiento de tal manera que no reconozca ninguna ganancia o pérdida relacionada con el derecho de uso retenido. La modificación entra en vigor el 1 de enero del 2024 permitiéndose su aplicación anticipada.

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

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)**

---

### ***NIIF 17 – Contratos de seguros***

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

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

El modelo general utiliza supuestos actuales para estimar la cantidad, el momento y la incertidumbre de los flujos de efectivo futuros y mide explícitamente el costo de esa incertidumbre. Tiene en cuenta las tasas de interés del mercado y el impacto de opciones y garantías de los asegurados.

En junio de 2020, el IASB emitió Enmiendas a la NIIF 17 para abordar las preocupaciones y los desafíos de implementación que se identificaron después de la publicación de la NIIF 17. Las modificaciones difieren la fecha de aplicación inicial de la NIIF 17 (incorporando las modificaciones) a los períodos anuales de presentación de informes que comiencen a partir del 1 de enero de 2023. Al mismo tiempo, el IASB emitió una extensión de la exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 (Enmiendas a la NIIF 4) que extiende la fecha de vencimiento fija de la exención temporal de la aplicación de la NIIF 9 en la NIIF 4 a los períodos anuales de presentación de informes que comiencen a partir 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 está en proceso de evaluar el impacto de la adopción de la NIIF 17 en los estados financieros y las revelaciones del Grupo.

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

Modificaciones a la NIC 7 y a la NIIF 7 - Acuerdos de financiación de proveedores

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

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

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's). Las políticas de contabilidad utilizadas en la preparación de los estados financieros han sido aplicadas consistentemente con relación a los años anteriores.

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

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)**

---

### **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 NIIF 16, y las valuaciones que tienen algunas similitudes con valor razonable, pero no es un valor razonable, tales como el valor neto de realización de la NIC 2 o el valor en uso de la NIC 36.

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

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

### **3.3 Negocio en marcha**

La Administración, tienen, en el momento de aprobar los estados financieros consolidados, una expectativa razonable de que el Grupo cuenta con los recursos adecuados para continuar en existencia operativa en el futuro previsible. En consecuencia, continúan aplicando la base contable de negocio en marcha en la preparación de los estados financieros consolidados.

### **3.4 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.

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

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)**

---

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 y otro resultado integral desde la fecha que la tenedora obtiene el control o hasta la fecha que se pierde, según sea el caso.

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

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

#### Cambios en las participaciones del Grupo en las subsidiarias existentes

Los cambios en las inversiones en las subsidiarias del Grupo que no den lugar a una pérdida de control se registran como transacciones de capital. El valor en libros de las inversiones y participaciones no controladoras del Grupo se ajusta para reflejar los cambios en las correspondientes inversiones en subsidiarias. Cualquier diferencia entre el importe por el cual se ajustan las participaciones no controladoras y el valor razonable de la contraprestación pagada o recibida se reconoce directamente en el capital contable y se atribuye a los propietarios del Grupo.

Cuando el Grupo pierde el control de una subsidiaria, la ganancias o pérdidas 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.

### **3.5 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 de control sobre el Grupo. Los costos relacionados con la adquisición generalmente se reconocen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral conforme se incurren.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)

---

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 y otro resultado integral como una ganancia por compra en condiciones muy ventajosas.

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

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 se vuelve a medir a valor razonable en fechas de informe posteriores siendo reconocida a valor razonable en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral.

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 ganancias o pérdidas 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 y otro resultado integral cuando este tratamiento sea apropiado si dicha participación se elimina.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)

---

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.

#### 3.6 Instrumentos financieros

##### 3.6.1 Clasificación y medición – activos financieros bajo NIIF 9

Las inversiones y otros activos financieros son clasificados a la fecha de negociación e inicialmente medidos al valor razonable, más los costos incrementales relacionados a la transacción, excepto por las inversiones contabilizadas a valor razonable con cambios en resultados.

La clasificación y medición de los activos financieros, refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de caja.

El modelo de negocio incluye tres categorías de clasificación para los activos financieros:

##### Costo amortizado (CA)

Un activo financiero es medido a costo amortizado si cumple con las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de caja contractuales.
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de caja derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

##### Valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCORI)

Un instrumento de deuda es medido a VRCORI solo si cumple con las siguientes condiciones y no ha sido designado como VRCR:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de caja derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

El reconocimiento inicial de inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidas para negociar, la Compañía puede elegir irrevocablemente registrar los cambios subsecuentes en valor razonable como parte de las otras utilidades integrales. Esta elección se hace individualmente para cada activo.

##### Valor razonable con cambios en resultados (VRCR)

Todos los otros activos financieros son medidos a su valor razonable con cambios en resultados.

##### 3.6.2 Activos financieros

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

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

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)**

---

Efectivo y depósitos en bancos - el efectivo está presentado a su valor razonable realizable en el estado de situación financiera.

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

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

Baja en activos financieros - El Grupo deja de reconocer un activo financiero únicamente cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero. Si el Grupo no transfiere ni retiene substancialmente 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 substancialmente 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 ganancias o pérdidas acumulada que haya sido reconocida en otros resultados integrales y resultados acumulados se reconocen en resultados.

### **3.7 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 ganancias o pérdidas 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 y otro resultado integral en el período en que la propiedad se elimina.

### **3.8 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.

### **3.9 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 cont resultados del año. La plusvalía se presenta al costo menos las pérdidas acumuladas por deterioro, hubiese.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)

---

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

#### 3.10 *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 ganancias o pérdidas 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 y otro resultado integral.

#### 3.11 *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.

#### 3.12 *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.

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

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)**

---

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

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

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

#### **3.13 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.

#### **3.14 Arrendamientos**

Los arrendamientos son clasificados como arrendamientos financieros cuando los términos del contrato transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo arrendado. Todos los demás arrendamientos son clasificados como arrendamientos 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.

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

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)**

---

#### **3.15 Costo de intereses**

Los intereses pagados son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos que generan intereses.

El método de tasa de interés efectiva es el método utilizado para calcular el costo amortizado de un activo o pasivo financiero y de distribuir el ingreso o gasto por intereses sobre un período de tiempo. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a través de la vida estimada de un instrumento financiero, o cuando sea apropiado en un período más corto, a su valor neto en libros. Al calcular la tasa de interés efectiva, se estiman los flujos de efectivo considerando los términos contractuales del instrumento financiero; sin embargo, no considera las pérdidas futuras por créditos.

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.

#### **3.16 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).

#### **3.17 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 y otro resultado integral 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 <sup>esté</sup> disponible contra aquellas diferencias temporales deducibles que pueden ser utilizadas.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)

---

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

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

#### 3.18 *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).

#### 3.19 *Moneda funcional*

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

#### 3.20 *Información por segmentos*

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

#### 3.21 *Corrección de cifras comparativas*

Algunas partidas del estado de situación financieros consolidado del año terminado al 30 de septiembre de 2022 han sido corregidas para homologar a la presentación del año 2023. En específico se ha corregido para presentar como activos no corrientes en el año 2022 un valor de B/.5,359,731 de Alquileres por cobrar futuros.

### 3 **Saldos y transacciones con partes relacionadas**

#### 4.1 *Saldos*

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

	2023	2022
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	<u>279,150</u>	<u>350,329</u>

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)

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

#### 4.2 Compensación a directores

La compensación a directores durante el año fue el siguiente:

	2023	2022
<b>Director Independiente:</b>		
Dietas	3,000	3,000
<b>Director:</b>		
Beneficios recibidos	50,503	59,417

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:

	2023	2022
Caja menuda	695	695
Cuentas bancarias	2,936,058	3,313,064
Total	2,936,753	3,313,759
Menos:		
Efectivo restringido	1,928,460	1,498,516
Efectivo y depósitos en bancos para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo	1,008,293	1,815,243

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, el Grupo abrió la cuenta de concentración y la cuenta de reserva las cuales hacen parte del Fideicomiso de Garantía. Al 30 de septiembre de 2023, la cuenta de concentración tiene un saldo B/.711,468 (septiembre 2022: B/.297,071) y la cuenta de reserva tiene un saldo B/.1,928,460 (septiembre 2022: B/.1,201,445).

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

### 6 Alquileres y cuentas por cobrar

	2023	2022
Alquileres por cobrar a futuro (Véase Nota 13)	6,594,958	5,901,658
Alquileres y cuentas por cobrar	205,628	150,792
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(15,574)	(3,404)
Cuentas por cobrar comerciales, neto	<u>6,785,012</u>	<u>6,049,046</u>
Cuentas por cobrar, otras	<u>25,106</u>	<u>37,560</u>
Sub-total	<u>25,106</u>	<u>37,560</u>
Total	<u>6,810,118</u>	<u>6,086,606</u>
Porción corriente	<u>854,805</u>	<u>726,875</u>
Porción no corriente	<u>5,955,313</u>	<u>5,359,731</u>

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

	2023	2022
Saldo al inicio del año	3,404	28,413
Reversión de pérdidas de crédito esperado	-	(25,009)
Ajuste por aplicación de crédito esperado	<u>12,170</u>	<u>-</u>
	<u>15,574</u>	<u>3,404</u>

#### Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales

30 de septiembre de 2023	Alquileres y cuentas por cobrar					Total
	0 - 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	91 - 120 días	91 - 120 días	
Alquileres y cuentas por cobrar	54,631	16,587	5,384	4,580	124,446	205,628
	<u>54,631</u>	<u>16,587</u>	<u>5,384</u>	<u>4,580</u>	<u>124,446</u>	<u>205,628</u>
30 de septiembre de 2022	Alquileres y cuentas por cobrar					Total
	0 - 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	91 - 120 días	91 - 120 días	
Alquileres y cuentas por cobrar	41,399	5,839	107	141	103,306	150,792
	<u>41,399</u>	<u>5,839</u>	<u>107</u>	<u>141</u>	<u>103,306</u>	<u>150,792</u>

Al 30 de septiembre de 2023, el Grupo reconoció en la Provisión para cuentas de cobro dudoso, por B/.12,170 producto de un aumento en 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 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.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

### 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

	2023	2022
61 - 90 días	5,384	107
91 -120 días	4,580	141
Más de 120 días	124,446	103,306
	<u>134,410</u>	<u>103,554</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/.126,987.05 (2022: B/.101,702) de las cuales se espera cobrar la totalidad.

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

Al 30 de septiembre de 2023, un total de B/.639,645 (2022: B/.541,926) representan ingresos por cobrar futuros que serán recuperados durante los próximos 12 meses a través del proceso de facturación contractual con clientes.

### 7 Otros activos

Los otros activos se detallan a continuación:

	2023	2022
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	22,410	55,524
Total	<u>1,684,329</u>	<u>1,717,443</u>
Porción corriente	<u>108,208</u>	<u>1,451,053</u>
Porción no corriente	<u>1,576,121</u>	<u>266,390</u>

Al 30 de septiembre de 2023, el Grupo presenta un crédito de ITBMS a favor por B/.1,342,468 (2022: B/.1,342,468). La compañía se encuentra en reclamación de este crédito a favor ante la DGI y se encue la espera de respuesta por apelación por silencio administrativo. Basado en el proceso actual que si

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

Compañía, la Administración ha revaluado la realización de este crédito fiscal y reclasificado como un activo no corriente.

### 8 Propiedades de inversión, neto

A continuación, el detalle de las propiedades de inversión:

	2023	2022
Activos en operación	114,642,526	116,498,810
Activos en terrenos y /o en proceso de construcción	<u>1,400,000</u>	<u>1,393,935</u>
	<u>116,042,526</u>	<u>117,892,745</u>

A continuación, el movimiento de las propiedades de inversión:

	2023	2022
Balance al inicio del año	117,892,745	128,933,935
Mejoras	44,464	-
Adquisición	-	5,000,000
Venta	-	(16,000,000)
Cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	<u>(1,894,683)</u>	<u>(41,190)</u>
	<u>116,042,526</u>	<u>117,892,745</u>

Al 30 de Septiembre de 2023, ciertas fincas han sido hipotecadas como garantía de la emisión de la Series C, E, F, G y H. Véase Nota 10.

#### 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 y COLLIERS que es valuador independiente, dicha empresa es reconocida en el mercado panameño.

El valor razonable se determinó según el enfoque de rentas bajo la metodología de Flujo de Caja Descontado, el valor de la propiedad es equivalente al valor descontado de los beneficios futuros, esta información fue actualizada al 30 de septiembre de 2023. Otros métodos utilizados para determinar el valor razonable fueron específicamente en las ubicaciones siguientes:

- Para la unidad de la Galería ubicada en el dorado en la ciudad de Panamá, el valor razonable se obtuvo utilizando el enfoque residual, consiste en la realización de una proyección de un hipotético proyecto inmobiliario o comercial, compatible con el uso de suelo vigente, bajo el cual se estaría haciendo el mayor y mejor uso del suelo tomando en consideración los posibles costos indirecto, costos directos y ganancias del promotor, para determinar así el valor de mercado del activo en análisis.
- Para el terreno ubicado en Coronado, en la Provincia de Panamá Oeste, el valor razonable se obtuvo utilizando el enfoque comparable del mercado según sus precios recientes, sin realizar ningunos ajustes significativos a los datos observables del mercado.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

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

	Jerarquía del valor razonable	
	2023 Nivel 3	2022 Nivel 3
Terrenos	1,400,000	1,393,935
Activos en operaciones	114,642,526	116,498,810
	<u>116,042,526</u>	<u>117,892,745</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	<p>Metodología de Enfoque de rentas por flujo de aaja descontados:</p> <p>El modelo de valoración considera el valor actual de los flujos de caja netos que se generarán a partir de la propiedad, teniendo en cuenta la tasa de crecimiento de los alquileres esperado, los períodos vacantes, la tasa de ocupación y los períodos libres de alquiler. Los flujos de caja netos previstos se descuentan utilizando tipo de descuento ajustados al riesgo.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Crecimiento previsto de los alquileres contractuales se encuentra en un rango de 3% y 5%.</li> <li>- Períodos recolocación: 5 meses tras la finalización de cada arrendamiento.</li> <li>- Períodos vacantes de alquiler: Tiene un rango de 4 meses a 1 año en los nuevos arrendamientos.</li> <li>- Tasas de descuento promedio 10.55% con un rango 9.04%-11.77%.</li> </ul>	<p>El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- El crecimiento esperado de los alquileres en el mercado fuera mayor (menor);</li> <li>- Los períodos de recolocación fueran más cortos (más largos);</li> <li>- La tasa de ocupación fuera mayor (menor);</li> <li>- los períodos vacantes de alquiler fueron más cortos (más largos); o</li> <li>- La tasa de descuento fuera menor (mayor).</li> </ul>
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 +/- B/.140,000 en el valor de mercado.

### 9 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.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

	2023	2022
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:

	2023	2022
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 cubriendo un periodo de 8 años y utilizando una tasa de descuento del 8.76% (2022: 7.56%)

## 10 Bonos emitidos

Mediante Resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016, se autorizó la emisión de bonos Corporativos de Desarrollos Comerciales, S.A., de B/.200,000,000 y modificada mediante resolución SMV 208-018 del 8 de mayo de 2018 y Resolución SMV No.472-21 del 19 de octubre de 2021.

<u>Serie</u>	<u>Monto autorizado</u>	<u>Fecha de colocación</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
B (Senior)	9,300,000	30-03-2016	-	-	Variable de 3M SOFR + 0.26% + 3.75%, mínimo 5%	30-03-2026
C (Senior)	7,600,000	30-03-2016	6,638,583	6,638,583	7.00%	30-03-2026
D (Senior)	13,750,000	18-11-2016	-	-	Variable de 3M SOFR + 0.26% + 3.75%, mínimo 5%	18-11-2026
E (Senior)	11,250,000	18-11-2016	9,826,850	9,826,850	6.75%	18-11-2026
F (Senior)	9,200,000	02-08-2019	8,036,180	8,036,180	7.25%	02-08-2029
G (Senior)	30,700,000	30-12-2019	26,816,382	26,816,382	Variable de 3M SOFR + 0.26% + 3.75%, mínimo 5%	30-12-2029
H (Senior)	20,300,000	30-12-2019	17,732,005	17,732,005	6.50%	30-12-2026
I y J (Senior)	<u>27,900,000</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		<u>69,050,000</u>	<u>69,050,000</u>		
Costos de emisión			<u>(474,420)</u>	<u>(613,546)</u>		
Total emisión Senior			<u>68,575,580</u>	<u>68,436,454</u>		
A (Subordinado)	<u>70,000,000</u>	30-03-2016	-	-		
Total	<u>200,000,000</u>		<u>68,575,580</u>	<u>68,436,454</u>		

*MR*

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)

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

	2023	2022
Saldo al inicio del año	68,436,454	78,297,328
Amortización de costos de emisión	139,126	139,126
Pagos	-	(10,000,000)
Saldo al final del año	68,575,580	68,436,454

Dado que los costos de emisión son amortizados en el plazo de cada Serie, al 30 de septiembre de 2023, el Grupo amortizó costos de emisión por B/.139,126 (2022: B/.139,126).

Al 30 de septiembre de 2023, la Compañía registró intereses financieros por las Serie C, E, F, G y H por B/.5,170,196 (2022: B/.4,615,213).

A la fecha del informe, Desarrollos Comerciales, S.A. se encuentra en incumplimiento de las condiciones financieras de Cobertura de Servicio de Deuda y mínima y la Cobertura de Servicios de Deuda Proyectada, requerido en un 1.15x. El agente de pago, registro y Transferencia, Banco General, aprobó el 14 de julio del 2023 dispensar al Emisor del cumplimiento de las obligaciones financieras:

- Del cumplimiento de la cobertura de Servicio de Deuda Mínima, para el trimestre que termina en diciembre 2023;
- Del cumplimiento de la cobertura de Servicio de Deuda Proyectada Mínima, del trimestre terminado en marzo 2023 hasta el trimestre que termina en diciembre 2023.

El pago de capital de cada serie se realizará de acuerdo con 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. Según resolución número SMV 472-21 de la Superintendencia del Mercado de Valores, se realizaron algunas modificaciones a los términos de emisión e bonos. En base a lo anterior, abajo la tabla de amortización de los bonos Serie G:

	Pago anual	Pago trimestral
2023	1.875%	1.875%
2024	7.500%	1.875%
2025	10.000%	2.500%

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

2026	10.000%	2.500%
2027	10.000%	2.500%
2028	10.000%	2.500%
2029	32.000%	8.000%
Al vencimiento	18.625%	18.625%
	100.000%	

Serie H: Un solo pago al vencimiento.

A continuación, el detalle de la porción corriente y no corriente de los bonos seniors

	2023	2022
Porción corriente	2,252,000	-
Porción no corriente	<u>66,798,000</u>	<u>69,050,000</u>
	<u>69,050,000</u>	<u>69,050,000</u>

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
Activos David	13523 y 75440
Activos Arraján	375450
Activos Tocumen	361276
Activos Vacamonte	120081 y 394782
Activos Versalles	395132
Activos San Miguelito	2886 y 34854
Activos Costa Verde	446764, 446765 y 446779
Edificio Tula	40960
Plaza Más Riviera	359483 y 433126
Plaza Más La Siesta	307844, 307845, 307846, 307847 y 307848
Activos San Fernando	97767
La Galeria	52899, 102283 y 30201067
Plaza Más Santa Fé	460268

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

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

---

### 11 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 2023, se encontraban en circulación un total de 7,009,240 (2022: 7,009,240) de acciones comunes.

### 12 Dividendos pagados

Conforme a acta de Junta Directiva del 13 de enero de 2023 se declararon y pagaron dividendos por valor a B/.1,471,940.40 equivalentes a 0.21 centavos por cada acción emitida y en circulación.

Conforme a acta de Junta Directiva del 15 de junio de 2022 se declararon y pagaron dividendos por valor a B/.3,504,620 equivalentes a 0.50 centavos por cada acción emitida y en circulación.

### 13 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:

	2023	2022
Ingresos por alquileres	<u>8,841,334</u>	<u>10,184,786</u>

Durante el año terminado el 30 de septiembre de 2022, se acordó con clientes una penalidad por cancelación anticipada de contratos por valor de B/.3,600,000.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

### 14 Gastos de personal y otros gastos

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

	2023	2022
<b><u>Gastos de personal</u></b>		
Salarios	357,655	428,806
Prestaciones sociales	140,941	74,397
Prestaciones laborales	65,422	72,704
Otros beneficios	75,795	80,115
Total	639,813	656,022
<b><u>Otros gastos</u></b>		
Reparaciones y mantenimiento	290,502	258,588
Impuestos de inmuebles	259,182	294,927
Honorarios profesionales	220,455	159,160
Servicio de seguridad	200,635	218,740
Seguros	80,626	85,703
Energía eléctrica	76,608	73,536
Impuesto municipal y tasas únicas	44,062	39,458
Mercadeo	25,710	15,557
Gasto de alquiler	10,471	22,149
Misceláneos	94,512	83,309
Total	1,302,763	1,251,127

### 15 Impuesto sobre la renta

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No.6 del 2 de febrero de 2005, el Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco por ciento (95.00%) 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.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

A continuación, la conciliación de la pérdida financiera con el impuesto sobre la renta al 30 de septiembre:

	2023	2022
Pérdida financiera antes del impuesto sobre la renta	<u>(6,473,052)</u>	<u>(8,996,201)</u>
Efecto de revaluaciones de propiedades	(1,894,683)	41,190
Efecto de ingresos lineales	<u>693,300</u>	<u>(1,290,412)</u>
Impuesto sobre la renta diferido por revaluación de propiedades de inversión	<u>(124,144)</u>	<u>(465,176)</u>
	<u>(124,144)</u>	<u>(465,176)</u>

### 15.1 Impuestos sobre la renta diferido

Al 30 de septiembre 2023 el impuesto sobre la renta diferido pasivo de B/.1,073,547 (2022: B/.1,197,691) surge de las obligaciones futuras del pago del impuesto a las ganancias por las ventas de los inmuebles revaluados.

	Revaluaciones	Otros	Total
<b>Impuesto diferido</b>			
Al 30 de septiembre de 2021	<u>1,662,867</u>	<u>1,798,085</u>	<u>3,460,952</u>
Revaluaciones	(465,176)	-	(465,176)
Al 30 de septiembre de 2022	<u>1,197,691</u>	<u>1,798,085</u>	<u>2,995,776</u>
Revaluaciones	(124,144)	-	(124,144)
Al 30 de septiembre de 2023	<u>1,073,547</u>	<u>1,798,085</u>	<u>2,871,632</u>

Al 30 de septiembre de 2023, la subsidiaria mantiene arrastre de pérdidas por valor de B/.6,448,906 (2022: B/.8,531,025) para los cuales no han sido reconocidos el beneficio de impuesto sobre la renta diferido ya que no se esperan tener utilidades gravables en un futuro cercano para compensar dicho beneficio.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

### 16 Valor razonable de los instrumentos financieros

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

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

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

	30 de septiembre de 2023	
	Valor en libros	Valor razonable
<b>Pasivos financieros</b>		
Bonos Senior C, E, F, G y H	69,050,000	73,864,684
<b>Total</b>	69,050,000	73,864,684

	30 de septiembre de 2022	
	Valor en libros	Valor razonable
<b>Pasivos financieros</b>		
Bonos Senior C, E, F, G y H	69,050,000	72,122,836
<b>Total</b>	69,050,000	72,122,836

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

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

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

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

	Jerarquía del valor razonable 30 de septiembre de 2023			
	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<b>Pasivos</b>				
Bonos Senior C, E, F, G y H	73,864,684	-	73,864,684	-
	<u>73,864,684</u>	<u>-</u>	<u>73,864,684</u>	<u>-</u>

	Jerarquía del valor razonable 30 de septiembre de 2022			
	<u>Total</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<b>Pasivos</b>				
Bonos Senior C, E, F, G y H	72,122,836	-	72,122,836	-
	<u>72,122,836</u>	<u>-</u>	<u>72,122,836</u>	<u>-</u>

El valor razonable de los activos financieros incluidos en Nivel 2, 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.

### 17 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, 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. No obstante, dado que la Serie Amortizable de Bonos Corporativos emitidos a tasas variables, existe exposición a las variaciones de las tasas de interés.

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)

*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.

La información que se presenta a continuación muestra los activos y pasivos financieros de la Compañía en agrupaciones de vencimientos de flujos descontados basados en el remanente en la fecha del estado de situación financiera respecto a la fecha de vencimiento contractual:

2023	Hasta 1 año	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años	Total
<b>Activos financieros</b>					
Efectivo y depósitos en bancos	2,936,753	-	-	-	2,936,753
Cuentas comerciales por cobrar	205,628	-	-	-	205,628
	<u>3,142,381</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,142,381</u>
<b>Pasivos financieros</b>					
Bonos por pagar	2,255,869	2,819,837	40,213,090	23,761,204	69,050,000
Posición neta	<u>886,512</u>	<u>(2,819,837)</u>	<u>(40,213,090)</u>	<u>(23,761,204)</u>	<u>(65,907,619)</u>

2022	Hasta 1 año	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años	Total
<b>Activos financieros</b>					
Efectivo y depósitos en bancos	3,313,759	-	-	-	3,313,759
Cuentas comerciales por cobrar	150,792	-	-	-	150,792
	<u>3,464,551</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,464,551</u>
<b>Pasivos financieros</b>					
Bonos por pagar	-	2,255,869	43,032,927	23,761,204	69,050,000
Posición neta	<u>3,464,551</u>	<u>(2,255,869)</u>	<u>(43,032,927)</u>	<u>(23,761,204)</u>	<u>(65,585,449)</u>

El cuadro a continuación muestra los flujos de efectivo no descontados de los bonos por pagar de la Compañía reconocidos sobre la base de su vencimiento contractual.

2023	Valor en libros	Flujos no descontados	Hasta 1 año	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años
<b>Pasivos financieros</b>						
Bonos por pagar	69,230,484	90,526,851	7,612,999	7,828,491	48,927,792	26,157,569

2022	Valor en libros	Flujos no descontados	Hasta 1 año	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años
<b>Pasivos financieros</b>						
Bonos por pagar	68,616,938	95,883,979	5,357,128	7,612,999	7,828,491	75,085,361

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

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2023 (En balboas)**

---

Como se revela en la nota 10, producto de perspectiva de liquidez, se ha solicitado dispensa al cumplimiento del índice de cobertura de servicio de la deuda al 30 de diciembre de 2023 y al cumplimiento del índice de cobertura de servicio de la deuda proyectado hasta el 31 de diciembre de 2023. La Administración ha tomado las medidas necesarias para mitigar el impacto económico de la situación actual, los cuales se resumen a continuación:

- Mantener e incrementar el flujo de efectivo de las operaciones por arrendamiento – La compañía cuenta con un flujo de caja estable, como resultado de la administración adecuada de los ingresos y el incremento en la ocupación de inmuebles comerciales, esto debido a la implementación de un equipo comercial propio enfocado a rentar nuestros inmuebles. Los indicadores como Margen NOI y Ebitda cerraron alrededor del 88% y 78% respectivamente. Estos indicadores presentan la estabilidad operacional de la compañía y el compromiso por mantener los activos inmobiliarios en funcionamiento.
- La Administración trabaja arduamente en la recomposición de la estructura de capital, buscar mejorar las condiciones financieras de los Bonos Senior, con el fin de tener un crecimiento sostenible de la compañía y holguras mayores de caja. En específico, la Administración está trabajando en: (i) obtener una disminución aproximadamente del 30% a pagar en los Bonos de la Serie G durante un periodo aproximado de 3 años; (ii) obtener una disminución del índice de servicio a la deuda requerido, hasta un 1.10 veces; (iii) atraer nuevos inversionistas a la Compañía.
- La Administración considera que tiene el soporte financiero del accionista, el cual no ha requerido el pago de los intereses causados de la deuda subordinada y se han capitalizado lo adeudado sobre dichos intereses durante los 2 últimos años.

#### **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 2023  
(En balboas)

### 18 Información geográfica e información sobre clientes principales

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

	30 de Septiembre de 2023	
	Ingresos por alquileres	Activos
Panamá Centro	5,275,504	84,040,391
Panamá Oeste	414,133	8,455,740
Colón	157,569	2,437,671
Chiriquí y Bocas del Toro	1,401,932	21,108,724
Total información por segmento	7,249,137	116,042,526
Resultados y saldos corporativos	1,592,197	19,696,317
<b>Total</b>	<b>8,841,334</b>	<b>135,738,843</b>

	30 de septiembre de 2022	
	Ingresos por alquileres	Activos
Panamá Centro	8,615,810	87,710,437
Panamá Oeste	385,316	6,575,154
Colón	222,418	2,899,543
Chiriquí y Bocas del Toro	1,330,622	19,313,676
Total información por segmento	10,554,166	116,498,810
Resultados y saldos corporativos	(369,380)	20,884,119
<b>Total</b>	<b>10,184,786</b>	<b>137,382,929</b>

### 19. Combinación de negocio

#### 19.1 Subsidiaria adquirida

	Actividad principal	Fecha de adquisición	Proporción de acciones adquiridas	Contraprestación transferida
Desarrollos Inmobiliario del Dorado, S.A.	Inmobiliaria	23 de marzo de 2022	100%	B/5,0

## SQF Group, Inc. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)

---

Desarrollos Inmobiliario del Dorado, S.A., fue adquirida con el propósito de continuar con la expansión de las actividades inmobiliarias.

### 19.2 Contraprestación transferida

La contraprestación por la compra de las acciones de DID fue B/5,000,000 mediante la cesión de cuentas por cobrar por un monto de B/4,999,999 y el resto en efectivo.

### 19.3 Activos adquiridos y pasivos asumidos

	<b>Desarrollos Inmobiliarios del Dorado, S.A.</b>
Activos no corrientes	
Propiedades de inversión	5,000,000
	<u>5,000,000</u>

Las propiedades de inversión son registradas al valor de compra en el registro inicial para la combinación de negocios en vez de los importes en libros reconocidos en los estados financieros previos a la adquisición.

## 20. Venta de subsidiaria

El 23 de marzo de 2022, Desarrollos Comerciales, S.A., vende el 100% de las acciones de Los Ángeles Assets Group, S.A.

### 20.1 Contraprestación recibida

Contraprestación recibida en efectivo y equivalente de efectivo	9,002,005
Contraprestación recibida total	<u>9,002,005</u>

### 20.2 Análisis de activos y pasivos sobre los cuales se perdió el control

	<b>Los Ángeles Assets Group, S.A.</b>
Activos no corrientes	
Propiedades de inversión	16,000,000
Activos netos vendidos	<u>16,000,000</u>

### 20.3 Pérdida por venta de subsidiaria

Contraprestación recibida	9,002,005
Activos netos vendidos	16,000,000
Pérdida sobre la venta	<u>(6,997,995)</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(En balboas)**

---

### **21. Eventos subsecuentes**

El Grupo ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2023, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 29 de diciembre de 2023, la fecha en que estos estados financieros consolidados estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, no hay acontecimientos posteriores que requieren revelación en los estados financieros consolidados.

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

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 29 de diciembre 2023.

\* \* \* \* \*



Información de consolidación sobre el estado de situación financiera  
al 30 de septiembre 2023  
(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	2,936,753	-	49,762	2,886,991
Alquileres y cuentas por cobrar	854,805	-	-	854,805
Otros activos	108,209	-	-	108,209
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>3,899,767</b>	<b>-</b>	<b>49,762</b>	<b>3,850,005</b>
<b>Activos no corrientes:</b>				
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	279,150	(6,329)	-	285,479
Alquileres y cuentas por cobrar	5,955,313	-	-	5,955,313
Propiedades de inversión, neto	116,042,526	-	-	116,042,526
Inversiones en bonos	-	(51,485,000)	51,485,000	-
Intereses por cobrar por inversiones en bonos	-	(6,212,524)	6,212,524	-
Plusvalía	7,849,997	-	-	7,849,997
Mobiliario y equipo, neto	135,970	-	-	135,970
Inversiones en subsidiarias	-	(36,430,748)	36,430,748	-
Otros activos no corrientes	1,576,120	-	-	1,576,120
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>131,839,076</b>	<b>(94,134,601)</b>	<b>94,128,272</b>	<b>131,845,405</b>
<b>Total de activos</b>	<b>135,738,843</b>	<b>(94,134,601)</b>	<b>94,178,034</b>	<b>135,695,410</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>				
<b>Pasivos corrientes:</b>				
Cuentas por pagar proveedores y otros	93,281	-	-	93,281
Anticipos de clientes	180,924	-	-	180,924
Intereses por pagar de Bonos Corporativos	180,484	-	-	180,484
Bonos senior	2,252,000	-	-	2,252,000
Gastos e impuestos acumulados por pagar	221,622	-	-	221,622
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>2,928,311</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,928,311</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>				
Bonos subordinados	-	(51,485,000)	-	51,485,000
Bonos senior	66,323,580	-	-	66,323,580
Intereses por pagar bonos subordinados	-	(6,212,524)	-	6,212,524
Cuentas por pagar compañías - relacionadas	-	(6,329)	6,329	-
Impuesto diferido	2,871,632	-	-	2,871,632
Otros pasivos	228,175	-	-	228,175
Prima de antigüedad	19,245	-	-	19,245
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>69,442,632</b>	<b>(57,703,853)</b>	<b>6,329</b>	<b>127,140,156</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>72,370,943</b>	<b>(57,703,853)</b>	<b>6,329</b>	<b>130,068,467</b>
<b>Patrimonio:</b>				
Acciones comunes	700,924	(10,000)	700,924	10,000
Capital adicional pagado	588,001	(36,420,748)	588,001	36,420,748
Prima de emisión de acciones	62,834,090	(130,493)	62,964,583	-
Impuesto complementario	(85,252)	-	(594)	(84,658)
Utilidades no distribuidas	(669,863)	130,493	29,918,791	(30,719,147)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>63,367,900</b>	<b>(36,430,748)</b>	<b>94,171,705</b>	<b>5,626,943</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>135,738,843</b>	<b>(94,134,601)</b>	<b>94,178,034</b>	<b>135,695,410</b>

Véase informe de los estados financieros consolidados

Información de consolidación sobre el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral  
por el año terminado el 30 de septiembre 2023  
(En balboas)

	<u>Total</u>	<u>Ajustes o eliminaciones</u>	<u>SQF Group, Inc.</u>	<u>Desarrollos Comerciales, S.A.</u>
Operaciones continuas:				
Alquileres	8,841,334	-	-	8,841,334
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	(1,894,683)	-	-	(1,894,683)
Depreciación y amortización	(48,708)	-	-	(48,708)
Gastos de personal	(639,813)	-	-	(639,813)
Gastos e intereses financieros	(5,352,375)	6,264,008	(2,502)	(11,613,881)
Otros gastos	(1,302,764)	-	-	(1,302,764)
Otros ingresos y egresos	85,463	(6,264,008)	6,264,008	85,463
Pérdida antes del impuesto sobre la renta	<u>(311,546)</u>	-	<u>6,261,506</u>	<u>(6,573,052)</u>
Impuesto sobre la renta	<u>124,144</u>	-	-	<u>124,144</u>
Pérdida neta del año	<u>(187,402)</u>	-	<u>6,261,506</u>	<u>(6,448,908)</u>

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 2023

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



**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 - 13



## **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 2023, 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, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se comunican 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 y restricción de uso***

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). En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito.

## **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 (NIA) 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 (NIA) aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante 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.

### Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento de la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Atendiendo específicamente el Capítulo III “Ejercicio de la Profesión”, Artículo 13, indicamos que la dirección, ejecución y supervisión de este compromiso de auditoría se realizó físicamente en el territorio nacional.
- El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Luis Oscar Navarro con número de idoneidad de Contador Público Autorizado (C.P.A.) #3359.

*Uchuna, Navarro & Asociados*

5 de diciembre de 2023  
Panamá, República de Panamá

*Luis Oscar Navarro*

Luis Oscar  
Socio  
C.P.A. 335



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

Estado de Situación Financiera  
30 de septiembre de 2023  
(Cifras en balboas)

---

	<u>Notas</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>
<b>Activos</b>			
Depósitos en banco	4	<u>2,639,928</u>	<u>1,498,516</u>
<b>Total de activos</b>		<b><u>2,639,928</u></b>	<b><u>1,498,516</u></b>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes del Fideicomitente		2,713,108	1,577,501
Déficit acumulado		<u>(73,180)</u>	<u>(78,985)</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>2,639,928</u></b>	<b><u>1,498,516</u></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 Resultados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
<b>Ingresos:</b>		
Intereses ganados	20,531	8,814
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de ingresos</b>	<b>20,531</b>	<b>8,814</b>
<b>Gastos:</b>		
Administración o manejo	(12,532)	(13,238)
Cargos bancarios	(54)	(54)
Honorarios profesionales	(2,140)	(2,140)
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de gastos</b>	<b>(14,726)</b>	<b>(15,432)</b>
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>5,805</b>	<b>(6,618)</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

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 2023  
(Cifras en balboas)

	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2021</b>	<b>2,710,370</b>	<b>(72,367)</b>	<b>2,638,003</b>
Aportes al patrimonio	20,043,922	-	20,043,922
Retiros al patrimonio	(21,176,791)	-	(21,176,791)
Pérdida neta	-	(6,618)	(6,618)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2022</b>	<b>1,577,501</b>	<b>(78,985)</b>	<b>1,498,516</b>
Aportes al patrimonio	7,685,307	-	7,685,307
Retiros al patrimonio	(6,549,700)	-	(6,549,700)
Utilidad neta	-	5,805	5,805
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2023</b>	<b><u>2,713,108</u></b>	<b><u>(73,180)</u></b>	<b><u>2,639,928</u></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 2023  
(Cifras en balboas)

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Utilidad (pérdida) neta	5,805	(6,618)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(20,531)	(8,814)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>20,531</u>	<u>8,814</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<b>5,805</b>	<b>(6,618)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Aportes (retiros) al patrimonio fideicomitado, neto	<u>1,135,607</u>	<u>(1,132,869)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b>1,135,607</b>	<b>(1,132,869)</b>
Aumento (disminución) neta de efectivo	1,141,412	(1,139,487)
Efectivo al inicio del año	<u>1,498,516</u>	<u>2,638,003</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<b><u>2,639,928</u></b>	<b><u>1,498,516</u></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.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2023  
(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, Resolución SMV No.208-18 del 8 mayo de 2018, y Resolución SMV No. 472-21 del 19 de octubre de 2021 emitidas 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 redimida anticipadamente el 27 de enero de 2020.
- La Serie C (Senior) por hasta B/.7,600,000 con vencimiento el 30 de marzo de 2026.
- Las Series D (redimida anticipadamente el 27 de enero de 2020), 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 emitidos por Desarrollos Comerciales, S.A.

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

- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre 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 cumplir con una cobertura de garantía de al menos un ciento veinticinco por ciento (125%) de saldo insoluto a capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación.

**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 2023  
(Cifras en balboas)

---

- 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.
- 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/.81,689,928 (2022: B/.80,548,516) de los cuales la suma de B/.2,639,928 (2022: B/.1,498,516) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.79,050,000 (2022: B/.79,050,000) se encuentra registrada como cuenta de orden fuera del estado de situación financiera del Fideicomiso y están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota.5.

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

Al 30 de septiembre de 2023, la Cobertura de Garantía representa el 154.65% (2022: 154.65%) la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación.

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

## **2. Bases para la preparación de los estados financieros**

### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0115-GTIA-15) Desarrollos Comerciales, S.A., al 30 de septiembre de 2023, 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 F de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar, el dólar (US\$) de los 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 2023  
(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 2023 y 2022, 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 2023  
(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 2023  
(Cifras en balboas)

---

**4. Depósitos en banco**

Al 30 de septiembre de 2023, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Cuenta de Concentración	711,468	297,071
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	<u>1,928,460</u>	<u>1,201,445</u>
	<u>2,639,928</u>	<u>1,498,516</u>

Los depósitos en banco se componen 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 2020 se aumenta la primera hipoteca y anticresis de B/.51,100,000 a B/.79,050,000, con la finalidad de garantizar el pago total de las sumas adeudadas a los Tenedores registrados de las Series Senior de los Bonos.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.106,786,000 (2022: B/.106,786,000) según informes de Avaluador Avalúos, Inspecciones y Construcción, S.A. de fecha de enero, julio, agosto y septiembre 2021.

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 2023  
(Cifras en balboas)

---

Al 30 de septiembre de 2023, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2023</u>	<u>2022</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 2023 y 2022 el Fideicomiso no generó renta gravable.

## **7. Marco regulatorio**

La Ley No.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 No.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 No.1 del 5 de enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley No.1 del 5 de enero de 1984.

## **8. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 5 de diciembre de 2023.



**BGT**BG Trust,  
Inc.

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

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 4,699 de 15 de abril de 2016 inscrita en el Registro Público bajo la entrada 168051/2016, (el "Fideicomiso"), por DESARROLLOS COMERCIALES, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Doscientos Millones de Dólares (US\$200,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de septiembre de 2023, a saber:

1. El Emisor es Desarrollos Comerciales, S.A.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016, Resolución SMV-208-18 del 8 de mayo de 2018, modificada mediante Resolución SMV-472-21 de 19 de octubre 2021.
3. El monto total registrado es de hasta Doscientos Millones de Dólares (US\$200,000,000.00), emitidos en hasta Diez (10) series: La Serie A (Subordinada) no garantizada por hasta Setenta Millones de Dólares (US\$70,000,000.00), la Serie B (Senior) por hasta Nueve Millones Trescientos Mil Dólares (US\$9,300,000.00), la Serie C (Senior) por hasta Siete Millones Seiscientos Mil Dólares (US\$7,600,000.00), y las Series D, E, F, G, H, I y J (Senior) que en conjunto serán de hasta Ciento Trece Millones Cien Mil Dólares (US\$113,100,000.00).
4. El total de Patrimonio administrado del Fideicomiso de garantía asciende a la suma de US\$81,689,928.00, cubre las Series C, E, F, G y H (Senior) de la Emisión y está conformado por los bienes y/o derechos a favor del fiduciario, Indicado a continuación:
  - a) Fondos depositados en cuentas fiduciarias en Banco General, S.A., desglosados así:

Cantidad	Tipo de Cuenta	Nombre de la Cuenta	Saldo
1	Ahorros	Concentración	\$711,467.86
1	Ahorros	Reserva de Servicio de Deuda	\$1,928,460.14
<b>Total</b>			<b>\$2,639,928.00</b>

- b) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta SETENTA Y NUEVE MILLONES CINCUENTA MIL DÓLARES (US\$79,050,000.00), sobre los bienes inmuebles propiedad del Emisor según Escritura Pública No.822 con número de entrada 29310/2020 del 16 de Enero de 2020, detalladas en el Anexo A adjunto.
- c) Cesión Irrevocable e Incondicional de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los locales comerciales detallados en el Anexo B adjunto.
- d) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detallada a continuación:

Tipo de Bien Cedido	Emisor	Descripción	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	MAPFRE Panamá, S.A.	INCE-08300000023059	30-Nov-2023

5. El Prospecto Informativo de la Emisión establece que las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario deberán tener un valor de mercado que cubra al menos 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 30 de septiembre de 2023 dicha Cobertura de Garantía es de: 154.65%
6. La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

dic-22	mar-23	jun-23
154.65%	154.65%	154.65%

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 6 de octubre de 2023.

BG Trust, Inc. a título fiduciario

  
 Juditha Williams  
 Firma Autorizada

  
 Gabriela Zamora  
 Firma Autorizada



**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. FID (0115-GTIA-15)**  
**DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023**

N° de Finca	Cantidad	Valor de Avalúo	Avaluadora	Fecha de Avalúo
395,127, 395,128, 395,129, 395,130, 395,131	5	\$4,050,000.00	AVINCO	30-jul-21
29,581, 44,800, 40,893, 10,069	4	\$6,210,000.00	AVINCO	04-ago-21
392,446, 8,520, 3,050, 3,353, 4,048	5	\$2,601,000.00	AVINCO	04-ago-21
13,523; 75,440	2	\$1,890,000.00	AVINCO	27-jul-21
375,450	1	\$1,575,000.00	AVINCO	20-jul-21
361,276	1	\$1,620,000.00	AVINCO	27-jul-21
120,081; 394,782	2	\$1,350,000.00	AVINCO	24-jul-21
395,132	1	\$2,025,000.00	AVINCO	18-sep-21
2,886; 34,854	2	\$990,000.00	AVINCO	28-jul-21
446,764; 446,765; 446,779	3	\$1,170,000.00	AVINCO	29-jul-21
40,960	1	\$27,450,000.00	AVINCO	02-jul-21
359,483; 433,126	2	\$8,010,000.00	AVINCO	28-jul-21
307,844, 307,845, 307,846, 307,847, 307,848	5	\$9,900,000.00	AVINCO	17-sep-21
97,767	1	\$4,500,000.00	AVINCO	27-jul-21
102,283, 52,899	2	\$13,590,000.00	AVINCO	04-ago-21
460,268	1	\$13,500,000.00	AVINCO	18-sep-21
30,201,067	1	\$6,355,000.00	AVINCO	08-ene-21
		<b>\$106,786,000.00</b>		

**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. FID (0115-GTIA-15)**  
**DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**  
**AI 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023**

Arrendador	Finca	Ubicación	Local	Fecha de Vencimiento del Contrato
Desarrollos Comerciales, S.A.	2886 34854	Provincia de Panamá	No.8A00	01-ene-35
Desarrollos Comerciales, S.A.	40960	Edificio Corporativo Rey en Vía España con Vía Argentina, Bella Vista	No. 3 y 4,	04-oct-36
Desarrollos Comerciales, S.A.			1- PB A,B,C y área técnica (Mezzanine) 2- Nivel 700-1400	01-dic-35
Desarrollos Comerciales, S.A.			1- Vestíbulo, Locales A,B,C y área técnica (Mezzanine) 2- Niveles 700-1400 (MEJORAS)	01-sep-36
Desarrollos Comerciales, S.A.			1 y 2	17-jul-28
Desarrollos Comerciales, S.A.			No. 5	03-feb-24
Desarrollos Comerciales, S.A.			3353 8520 3050 4048 392446	Cento Comercial Calle 13, Colón
Desarrollos Comerciales, S.A.	1	23-jun-26		
Desarrollos Comerciales, S.A.	1B y 02	03-oct-26		
Desarrollos Comerciales, S.A.	5	12-feb-24		
Desarrollos Comerciales, S.A.	3 y 4	22-sep-24		
Desarrollos Comerciales, S.A.	6	04-sep-24		
Desarrollos Comerciales, S.A.	359483 433126	Plaza la Riviera, Chiriquí	-	29-nov-35
Desarrollos Comerciales, S.A.			13 y 14	28-oct-25
Desarrollos Comerciales, S.A.			15	28-feb-24
Desarrollos Comerciales, S.A.			-	16-jun-31
Desarrollos Comerciales, S.A.			-	24-nov-34
Desarrollos Comerciales, S.A.			23	31-ago-24
Desarrollos Comerciales, S.A.			8	17-nov-23
Desarrollos Comerciales, S.A.			12	21-ago-24
Desarrollos Comerciales, S.A.			16	31-ago-25
Desarrollos Comerciales, S.A.			22	31-ago-24
Desarrollos Comerciales, S.A.			07 y 06 PB	31-dic-23
Desarrollos Comerciales, S.A.			9	23-abr-24

**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. FID (0115-GTIA-15)**  
**DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**  
**AI 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023**

Arrendador	Finca	Ubicación	Local	Fecha de Vencimiento del Contrato
Desarrollos Comerciales, S.A.			17	26-jul-24
Desarrollos Comerciales, S.A.			18	09-jul-24
Desarrollos Comerciales, S.A.	13523 75440	David	-	01-ene-32
Desarrollos Comerciales, S.A.	375450	Panamá Oeste, Arraján	-	01-abr-33
Desarrollos Comerciales, S.A.	361276	Tocumen	-	01-jul-32
Desarrollos Comerciales, S.A.	120081 394782	Panamá Oeste, Arraján	-	01-ago-33
Desarrollos Comerciales, S.A.	395132	Versalles	P.H. Plaza Versalles	01-dic-32
Desarrollos Comerciales, S.A.	446764 446765 446779	Centro Comercial PH Boulevard Costa Verde, La Chorrera	6R, 106R, 5R	01-ene-34
Desarrollos Comerciales, S.A.	29581 44800 40893 10069	Bugaba, Chiriquí	-	01-ago-26
Desarrollos Comerciales, S.A.	29581 44800 40893 10069	Bugaba, Chiriquí	-	15-jun-30
Desarrollos Comerciales, S.A.	29581 44800 40893 10069	Bugaba, Chiriquí	-	01-jul-25
Desarrollos Comerciales, S.A.	29581 44800 40893 10069	Bugaba, Chiriquí	1B	31-mar-25
Desarrollos Comerciales, S.A.	29581 44800 40893 10069	Bugaba, Chiriquí	1-C	01-ene-26
Desarrollos Comerciales, S.A.	29581 44800 40893 10069	Bugaba, Chiriquí		01-may-33
Desarrollos Comerciales, S.A.	395130		9A	11-jun-24
Desarrollos Comerciales, S.A.	395131		10A	08-feb-29
Desarrollos Comerciales, S.A.	395127 395128		6 y 7	01-oct-27
Desarrollos Comerciales, S.A.	395130 395131		9B2 Y 10B	23-abr-29

**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. FID (0115-GTIA-15)**  
**DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**  
**AI 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023**

Arrendador	Finca	Ubicación	Local	Fecha de Vencimiento del Contrato
Desarrollos Comerciales, S.A.	395129		08-A	30-may-25
Desarrollos Comerciales, S.A.	395129		9B1	29-Oct.23
Desarrollos Comerciales, S.A.	97767	Vía España, La Loma	Stand Alone	11-mar-34
Desarrollos Comerciales, S.A.			Lote	07-ene-24
Desarrollos Comerciales, S.A.	307846	Plaza Más La Siesta, Tocumen	5	17-ene-27
Desarrollos Comerciales, S.A.	307844	Plaza Más La Siesta, Tocumen	Stand Alone	30-ago-28
Desarrollos Comerciales, S.A.	307847	Plaza Más La Siesta, Tocumen	8	19-dic-26
Desarrollos Comerciales, S.A.	307845	Plaza Más La Siesta, Tocumen	Ancla 1	17-oct-36
Desarrollos Comerciales, S.A.	307847	Plaza Más La Siesta, Tocumen	7	20-oct-27
Desarrollos Comerciales, S.A.	307846	Plaza Más La Siesta, Tocumen	3 y 4	19-oct-26
Desarrollos Comerciales, S.A.	307848	Plaza Más La Siesta, Tocumen	4	08-ago-28
Desarrollos Comerciales, S.A.	307847	Plaza Más La Siesta, Tocumen	12	21-oct-26
Desarrollos Comerciales, S.A.	307848	Plaza Más La Siesta, Tocumen	Bodega	31-dic-24
Desarrollos Comerciales, S.A.	307848	Plaza Más La Siesta, Tocumen	13	06-nov-23
Desarrollos Comerciales, S.A.	307847	Plaza Más La Siesta, Tocumen	10 y 11	13-jun-25
Desarrollos Comerciales, S.A.	307846	Plaza Más La Siesta, Tocumen	1 y 2	01-feb-27
Desarrollos Comerciales, S.A.	307844	Plaza Más La Siesta, Tocumen	9	15-jun-25
Desarrollos Comerciales, S.A.	52899 102283	Galería El Dorado, Panamá	-	30-jun-25
Desarrollos Comerciales, S.A.			1A	02-oct-26
Desarrollos Comerciales, S.A.			9	01-ago-27
Desarrollos Comerciales, S.A.			10	17-ago-24
Desarrollos Comerciales, S.A.			11	16-abr-25
Desarrollos Comerciales, S.A.			14 y 15	19-ago-29
Desarrollos Comerciales, S.A.			6	01-mar-25
Desarrollos Comerciales, S.A.			8	18-ene-26

**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. FID (0115-GTIA-15)**  
**DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**  
**AI 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023**

Arrendador	Finca	Ubicación	Local	Fecha de Vencimiento del Contrato
Desarrollos Comerciales, S.A.			Box	12-oct-41
Desarrollos Comerciales, S.A.			7	04-ene-26
Desarrollos Comerciales, S.A.			4	31-ago-27
Desarrollos Comerciales, S.A.			15A	30-abr-28
Desarrollos Comerciales, S.A.			5	01-abr-25
Desarrollos Comerciales, S.A.	460268	Plaza Más Santa Fé, Panamá	-	02-oct-38
Desarrollos Comerciales, S.A.			-	01-mar-36
Desarrollos Comerciales, S.A.			4 y 5	02-ago-24
Desarrollos Comerciales, S.A.			9	01-jun-26
Desarrollos Comerciales, S.A.			8	13-sep-25
Desarrollos Comerciales, S.A.			7	31-mar-25
Desarrollos Comerciales, S.A.			19 y 20	26-jun-29
Desarrollos Comerciales, S.A.			21	30-ago-25
Desarrollos Comerciales, S.A.			18	22-sep-24
Desarrollos Comerciales, S.A.			26	01-feb-24
Desarrollos Comerciales, S.A.			12	24-jun-29
Desarrollos Comerciales, S.A.			30	05-sep-26
Desarrollos Comerciales, S.A.			22, 23 y 24	05-sep-29

(\*) Contratos Vencidos. A la fecha de la presente certificación el Fiduciario no ha recibido renovación de tres (3) Contratos de Arrendamiento sobre locales comerciales cedidos al Fideicomiso de Garantía.

INFORME DE  
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
07 de agosto de 2023

Actualización

CALIFICACIÓN\*

Desarrollos Comerciales, S.A.

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

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

CONTACTOS

Leyla Krmelj  
Ratings Manager  
[Leyla.krmelj@moodys.com](mailto:Leyla.krmelj@moodys.com)

Juan Carlos Alcalde  
Director – Credit Analyst  
[juancarlos.alcalde@moodys.com](mailto:juancarlos.alcalde@moodys.com)

Jesús Castro  
Credit Analyst  
[jesus.castro@moodys.com](mailto:jesus.castro@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Desarrollos Comerciales, S.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría BBB-.pa a las Series Senior C, E, F, G y H, así como la calificación BB-.pa 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), hasta por US\$200.0 millones. La perspectiva es Negativa.

La calificación asignada a las Series Senior pondera, como factor positivo, el respaldo que brinda la estructura de la emisión, la cual contempla la primera hipoteca y anticresis de los bienes inmuebles custodiados por un Fideicomiso de Garantía, así como la cesión de los flujos provenientes de los cánones de arrendamiento de las propiedades cedidas y que son administrados por el Fideicomiso para el pago del Servicio de Deuda. Adicionalmente, las Series Garantizadas de Bonos Corporativos cuentan con la cesión de las pólizas de seguro sobre las fincas hipotecadas. De igual forma, es positivo que dichas series cuenten con una Cuenta de Reserva que debe mantener, en todo momento, el Servicio de Deuda correspondiente al siguiente trimestre. Además, las calificaciones asignadas consideran como factor positivo la vigencia y duración de los contratos cedidos como garantía, cuyos vencimientos, en su mayoría, exceden el plazo de las Series Senior en circulación.

En cuanto a los indicadores operativos de DC, resulta positivo que se hayan venido firmando nuevos contratos de arrendamiento, por lo que los niveles de ocupación de los activos muestran una tendencia positiva desde los últimos meses del 2022, llegándose a ubicar en niveles por encima de los reportados en 2019. Cabe mencionar que la mejora en la ocupación física es consecuencia de la implementación de una nueva estrategia comercial, enfocada en mejorar y hacer más eficiente la utilización de los activos.

Sin perjuicio de anterior, a la fecha limita las calificaciones y sustenta la perspectiva Negativa, el elevado nivel de Bonos Subordinados emitidos, los mismos que devengan intereses a una tasa entre 8% y 12% anual, y que vienen generando pérdidas netas de manera recurrente, deteriorando el patrimonio neto. Sin embargo, es positivo que, en 2022, el accionista haya realizado un aporte de capital de US\$8.9 millones, luego del pago de intereses de bonos subordinados, compensando así el efecto en el patrimonio por las pérdidas generadas. Adicionalmente, si bien parte importante de la deuda financiera de DC devenga una tasa fija, la Serie G de Bonos Senior (única serie amortizable) mantiene una tasa variable (SOFR<sup>1</sup> 3M + 0.26% + 3.75%, mínimo 5.00%), lo cual, dado el contexto actual de las tasas de interés, viene haciendo que el servicio de deuda se incremente, considerando además que el período de gracia para la amortización de capital de dicha Serie está próximo a culminar, impactando en los indicadores de cobertura. Debido a lo anterior, el resguardo de Flujo Disponible/Servicio de Deuda Proyectada no se cumplió en la medición con cifras a marzo de 2023, lo cual conllevó a que el Emisor solicite una dispensa (ver Desarrollos Recientes) hasta diciembre de 2023, la cual fue aprobada por los Tenedores Registrados de los bonos. Cabe resaltar que los demás resguardos de la emisión sí se cumplieron según la última certificación del Fiduciario. Adicionalmente, al corte evaluado, los indicadores de apalancamiento contable y financiero aumentaron respecto a los reportados al cierre fiscal, manteniéndose en niveles elevados.

Adicionalmente, se considera como una limitante el riesgo de refinanciamiento, dado que la mayor parte de Series emitidas tiene estructura de amortización *bullet*, por lo que se requerirá emitir nuevas Series o tomar préstamos bancarios para refinanciarlas a su vencimiento.

<sup>1</sup> A partir de junio 2023. Antes LIBOR 3M + 3.75%, mínimo 5.00%.

Por otro lado, la calificación de la Serie A de Bonos Subordinados recoge su grado de subordinación natural frente al resto de pasivos. Cabe resaltar 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 es mitigado al ser el accionista SQF el tenedor del 100% de estos Bonos y al haber otorgado fianza solidaria sobre los mismos.

Es importante mencionar que el Emisor viene trabajando en un plan para mejorar el perfil de sus pasivos financieros el cual, según lo explicado por la Gerencia, espera se concrete en los siguientes meses. En ese sentido, se mantendrá en observación su capacidad de generación de flujos, así como la evolución de los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda y los indicadores de solvencia. Ante esto, cabe resaltar que de no observarse una mejora en las métricas crediticias y operativas, las calificaciones podrían verse afectadas en las siguientes revisiones.

Respecto al análisis financiero de DC al 31 de marzo de 2023, los activos totales registraron un ligero crecimiento de 0.15% respecto al cierre fiscal de septiembre de 2022, explicado principalmente por crecimiento en los saldos de la cuenta de concentración y de reserva del Fideicomiso, y en menor medida, un ligero aumento de las propiedades de inversión (explicado por inversiones realizadas por US\$28.4 miles). Sin embargo, el incremento fue parcialmente compensado por la disminución de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas (cobros por US\$70.0 miles). Por su lado, los pasivos totales de DC aumentaron 2.26% respecto al corte auditado de septiembre de 2022, principalmente por la acumulación de los intereses devengados en el semestre por los bonos subordinados emitidos. Cabe resaltar que la deuda financiera está representada en su totalidad por Bonos Senior (series C, E, F, G y H) y Subordinados (Serie A) con vencimientos *bullet* a partir del año 2026, con excepción de la Serie Senior G, emitida en diciembre de 2019, la cual tiene un período de gracia de pagos a capital y amortizaciones trimestrales que comienzan en diciembre de 2023, según la modificación a los términos y condiciones realizada en octubre de 2021 (ver sección Desarrollos Recientes). Es importante mencionar que el 100% de los Bonos Subordinados emitidos son adquiridos por SQF Group, Inc., quien es al mismo tiempo el tenedor del 100% de las acciones de DC y el fiador solidario. En cuanto a los indicadores de liquidez, se mantiene el superávit de capital de trabajo y la razón corriente por encima de 1x, siendo relevante mencionar que DC debe amortizar US\$0.6 millones de la Serie G en diciembre de 2023 y marzo de 2023.

Por otro lado, el patrimonio neto al 31 de marzo de 2023 retrocedió 21.54% desde septiembre de 2022, principalmente por las pérdidas netas del período, asociadas a la alta carga financiera que debe asumir la Compañía por los bonos emitidos. El efecto combinado de mayores pasivos y ajuste del patrimonio neto generó un crecimiento en el ratio de apalancamiento contable (Pasivo / Patrimonio), el cual se elevó a 13.39x desde 10.28x desde septiembre de 2022. De realizar un ajuste a dicho indicador -excluyendo los Bonos Subordinados del pasivo y sumándolo al patrimonio- la palanca contable ajustada se sitúa en 1.24x (vs. 1.14x al cierre fiscal del 30 de septiembre 2022). Por otra parte, la palanca financiera (Deuda financiera / EBITDA), se vio impactada negativamente por los menores niveles de generación operativa en los últimos doce meses al cierre de marzo de 2023, situándose en 19.04x desde 12.53x. De realizar un ajuste en este ratio (excluyendo los Bonos Subordinados), la misma presentaría aumento a 10.87x desde 7.15x al cierre fiscal.

Al cierre del corte de marzo de 2023, los ingresos de DC fueron 45.26% menores respecto al mismo corte del año anterior, sin embargo, se debe considerar que los ingresos totales a marzo de 2022 incluyeron la facturación extraordinaria por US\$3.1 millones de penalidades por cancelación anticipada relacionados a la salida de locatarios por la pandemia COVID-19 y por la venta de la Plaza Los Ángeles. Así, excluyendo dicho ingreso extraordinario recibido en el primer trimestre de 2022, la variación en ingresos totales fue una reducción de 5% (se debe resaltar que los ingresos a marzo de 2023 ya no contemplan los cánones de alquiler de la propiedad de inversión que fue vendida). Asimismo, se debe resaltar que los contratos de arrendamiento de DC son, en su mayoría, de larga duración, confiriendo una favorable predictibilidad de sus ingresos. Por otro lado, los gastos operativos se redujeron 7.00% principalmente por menores pagos de honorarios profesionales y menores impuestos. Al mismo tiempo, a marzo de 2023 no se registraron las pérdidas por venta de acciones por US\$7.0 millones que se registraron al primer trimestre del año anterior, lo cual explica, en parte, la reducción de las pérdidas netas.

Por otro lado, respecto a los gastos financieros, éstos mostraron un crecimiento interanual de 19.92%, asociado principalmente a la mayor deuda promedio a marzo de 2023 (se emitió mayor deuda subordinada en marzo de 2022 a una tasa de 12%), sumado al aumento de las tasas de interés de referencia (serie G Senior tiene una tasa variable). De esta manera, al 31 de marzo de 2023, DC registró pérdidas netas de US\$2.6 millones, siendo éstas inferiores a las pérdidas registradas al cierre de marzo de 2022. Por su lado, el EBITDA LTM exhibió un retroceso interanual de 51.26% en comparación al cierre de marzo de 2022 (principalmente por la facturación extraordinaria de US\$3.1 millones) y la cobertura brindada sobre el servicio de deuda se situó por debajo de 1x. Del mismo modo, el FCO (anualizado) mostró un ajuste importante, impactando negativamente en las coberturas de intereses y servicio de deuda, manteniéndose por debajo de 1x.

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de DC, la evolución de los principales indicadores financieros y cumplimiento de los resguardos establecidos para las Series Garantizadas, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación en la percepción de riesgo del Emisor.

### Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Mejora sostenida en la generación de ingresos de la Compañía.
- » Disminución sostenida 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 (senior).
- » Disminución relevante en la generación de flujos que pueda llevar a un incumplimiento de los resguardos de la emisión.
- » 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.

Indicadores	Mar-23 LTM	Sep-22	Sep-21	Sep-20	Sep-19
Activos (US\$/Miles)	136,378	136,174	154,696	148,942	153,098
Ingresos (US\$/Miles)	6,875	10,185	10,867	9,660	10,010
EBITDA (US\$/Miles)	6,301	9,568	9,046	6,337	7,021
Deuda Financiera / EBITDA	19.04x	12.53x	12.52x	17.87x	16.15x
EBITDA / Gastos Financieros	0.57x	0.94x	0.97x	0.66x	0.67x
FCO + Int. Pagados / Servicio de Deuda (LTM)	0.28x	0.68x	1.33x	1.17x	0.26x

Fuente: Desarrollos Comerciales / Elaboración: Moody's Local

Tabla 2

#### BG TRUST, INC

Indicadores	Mar-23 LTM	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Activos (US\$ Miles)	13,473	13,066	12,038	11,245	10,368
Utilidad Neta (US\$ Miles)	N.A.	N.A.	1,513	1,505	1,372
ROAA	N.A.	N.A.	13.00%	14.10%	14.18%
ROAE	N.A.	N.A.	13.08%	14.25%	14.92%

Fuente: Latinex / Elaboración: Moody's Local

Tabla 3

**RESGUARDOS DE LA EMISIÓN\***

Indicadores	Límite	Mar-23	Sep-22	Sep-21	Sep-20	Sep-19
Flujo Disponible / Servicio de Deuda*	>1.15x	1.36x	2.09x	1.91x	1.16x	1.23x
Flujo Disponible / Servicio de Deuda Proyectada	>1.15x	<1.15x**	1.23x	2.12x	1.18x	1.19x
Endeudamiento***	<2.50x	1.24x	1.14x	2.31x	2.26x	3.00x
Fincas Hipotecadas / Bonos en Circulación	>125%	154.65%	154.65%	148.86%	152.54%	159.86%

\* El 14 de julio de 2023 se aprobó una dispensa para el cumplimiento de este indicador para el trimestre que termina en diciembre de 2023.

\*\* El 14 de julio de 2023 se aprobó una dispensa para el cumplimiento de este indicador desde el trimestre terminado en marzo de 2023 hasta el trimestre que termina en diciembre de 2023.

\*\*\* El Emisor contó 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 y hasta el 31 de diciembre de 2026 (Serie A). 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 hipotecas y cesión de cánones de arrendamiento, manejadas a su vez por Cuentas Fiduciarias: 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 Reserva 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

En el mes de julio de 2023, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, en representación de los Tenedores Registrados de los bonos corporativos, comunicó la aprobación de la dispensa solicitada por el Emisor el 31 de mayo, por el cumplimiento de obligaciones financieras, dado que no se cumplió el resguardo de la Cobertura de Servicio de Deuda Proyectada mínima de marzo de 2023. Las dispensas que se aprobaron fueron: i) del cumplimiento de la Cobertura de Servicio de Deuda mínima, para el trimestre que termina en diciembre 2023 y ii) del cumplimiento de la Cobertura de Servicio de Deuda Proyectada mínima, desde el trimestre terminado en marzo de 2023 hasta el trimestre que termina en diciembre de 2023.

A partir de junio de 2023 se realizó la transición de tasa LIBOR a SOFR en el caso de la Serie G – Senior.

En el mes de enero de 2023 se comunicó mediante Hecho de Importancia que a partir del día 31 de enero de 2023 asume la Gerencia General de Desarrollos Comerciales el señor Sergio Mauricio Navia Barrera, en reemplazo de la Sra. Gina Alejandra Lovo Toro.

A septiembre de 2022, el accionista, SQF Group Inc., realizó un aporte de capital por US\$8.9 millones (fondos provenientes del pago de intereses de los bonos subordinados acumulados).

El 11 de marzo de 2022 el Emisor reabrió la Serie A de Bonos Subordinados y emitió un nuevo *tranche* por US\$16.5 millones, importe que utilizó para cancelar la totalidad de la Cuenta por Pagar a Relacionadas, cuyo titular era el accionista SQF Group Inc. El 100% de este nuevo *tranche* fue adquirido por el mismo SQF Group Inc., por tanto dicha emisión de Bonos Subordinados y la cancelación de la Cuenta por Pagar al accionista no tuvo efecto en caja. La Serie A de Bonos Subordinados es por un monto de hasta US\$70.0 millones, de esta forma, el saldo total circulante a la fecha es de US\$51.5 millones, habiendo sido colocados bajo las mismas condiciones de plazo y tasa de interés.

En octubre de 2021, se negoció la venta de una sociedad a la que se le escindió la Plaza Los Ángeles por US\$9.0 millones, con un valor contable de US\$16.0 millones, y se facturaron las penalidades por salidas anticipadas y descuentos otorgados en pandemia por US\$6.0 millones. Paralelamente, se realizó la compra de la Sociedad Desarrollos Inmobiliarios del Dorado por US\$5.0 millones por un inmueble ubicado en la Plaza La Galería con lo que DC se convirtió en el dueño total de dicha plaza. El monto remanente de la transacción, US\$10.0 millones, fue utilizado para la amortización obligatoria de los Bonos Senior el 31 de marzo de 2022, esta amortización fue realizada a prorrata de la siguiente manera: 9.61% a la Serie C, 14.23% a la Serie E, 11.64% a la Serie F, 38.84% a la Serie G, 25.68% a la Serie H. Cabe destacar que el nuevo inmueble fue cedido al Fideicomiso.

Mediante Resolución No SMV-472-21 de fecha 19 de octubre de 2021 se modificó la Emisión con los siguientes cambios principales: i) Modificación del periodo de disponibilidad para la emisión de la Serie A (subordinada) hasta el 31 de diciembre de 2026 (antes, diciembre de 2019); ii) En el cronograma de la Serie G: se extendió el plazo de periodo de gracia de pago de capital y pasó de dos años a quince trimestres desde la fecha de liquidación, y las posteriores amortizaciones trimestrales pasan de 32 a 25 pagos, donde el pago a realizar en la Fecha de Vencimiento de la Serie pasó de 8.0% a 18.63%, dado que incluye el monto del diferimiento de pagos ("Monto Diferido"), equivalente a US\$3.3 millones; iii) En la Serie A (subordinada) la tasa anual pasó de 12% a un rango entre 8% a 12%, y en las condiciones para el Pago de Intereses de la Serie, se cambió la Cobertura mínima de Servicio de Deuda y la cobertura de Servicio de Deuda Proyectada de 1.30x a 1.20x, para ambos ratios. Además, se incorporó la condición de que el Emisor cancele primero el Monto Diferido de la Serie G; iv) Se estableció 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; v) Se modificaron las condiciones para las Redenciones Anticipadas Opcionales; vi) Modificación de Obligaciones de Hacer para incorporar procesos relacionados con la Tasa de sucesión de la Tasa Libor de manera oportuna y se añadió dos nuevas condiciones en el evento de incumplimiento con referencia a la Tasa LIBOR; y vii) Cambio del recurso legal para el caso de un evento de incumplimiento.

## DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

<b>(Miles de Dólares)</b>	<b>Mar-23</b>	<b>Sep-22</b>	<b>Mar-22</b>	<b>Sep-21</b>	<b>Sep-20</b>	<b>Sep-19</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>136,378</b>	<b>136,174</b>	<b>141,079</b>	<b>154,696</b>	<b>148,942</b>	<b>153,098</b>
Efectivo y Depósitos en Bancos	510	604	2,775	1,887	1,130	1,112
Depósitos en Fideicomiso	1,826	1,499	2,260	2,638	2,178	1,776
Alquileres por Cobrar a futuro	5,902	5,902	7,192	7,192	7,429	5,782
Arrendamientos y cuentas por cobrar	179	147	158	3,224	211	220
<b>Activo Corriente</b>	<b>9,897</b>	<b>9,640</b>	<b>13,896</b>	<b>16,465</b>	<b>12,508</b>	<b>10,512</b>
Propiedades de Inversión	117,921	117,893	117,934	128,934	127,409	133,594
Plusvalía	7,850	7,850	7,850	7,850	7,850	7,850
<b>Activo No Corriente</b>	<b>126,481</b>	<b>126,534</b>	<b>127,183</b>	<b>138,231</b>	<b>136,434</b>	<b>142,586</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>126,904</b>	<b>124,098</b>	<b>134,799</b>	<b>143,000</b>	<b>138,281</b>	<b>149,865</b>
Préstamos Bancarios	-	-	-	6	91	20,197
Porción Corriente de Bonos Corporativos	1,128	-	-	-	-	1,729
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>1,719</b>	<b>648</b>	<b>474</b>	<b>956</b>	<b>816</b>	<b>22,925</b>
Préstamos Bancarios	-	-	-	-	-	9,345
Bonos Corporativos	67,378	68,436	68,367	78,297	78,158	47,125
Bonos Subordinados	51,485	51,485	51,485	35,000	35,000	35,000
Cuentas por pagar a Relacionadas	-	-	-	16,487	16,491	16,495
Intereses por pagar Bonos Subordinados	3,072	257	10,740	8,528	4,270	14,922
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>125,185</b>	<b>123,450</b>	<b>134,325</b>	<b>142,044</b>	<b>137,465</b>	<b>126,941</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>9,474</b>	<b>12,076</b>	<b>6,281</b>	<b>11,696</b>	<b>10,661</b>	<b>3,232</b>
Capital Social	10	10	10	10	10	10
Capital Adicional	36,421	36,421	27,510	27,510	27,510	12,588
Utilidad/(Pérdida) Acumulada	(26,872)	(24,270)	(21,154)	(15,739)	(16,775)	(9,293)

## Principales Partidas del Estado de Resultados

<b>(Miles de Dólares)</b>	<b>Mar-23</b>	<b>Sep-22</b>	<b>Mar-22</b>	<b>Sep-21</b>	<b>Sep-20</b>	<b>Sep-19</b>
Ingresos	4,004	10,185	7,313	10,867	9,660	10,010
Costos Operativos	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado Bruto</b>	<b>4,004</b>	<b>10,185</b>	<b>7,313</b>	<b>10,867</b>	<b>9,660</b>	<b>10,010</b>
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	(920)	(2,006)	(989)	(1,927)	(1,783)	(2,017)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>3,084</b>	<b>8,179</b>	<b>6,324</b>	<b>8,941</b>	<b>7,877</b>	<b>7,993</b>
Cambio en valor razonable de propiedades de inversión	-	(41)	-	1,525	(6,184)	1,014
Otros ingresos/ gastos, neto	31	(6,957)	(6,973)	79	77	(6,013)
Gastos Financieros	(5,716)	(10,176)	(4,767)	(9,319)	(9,674)	(10,492)
<b>Utilidad Antes del Impuesto a la Renta</b>	<b>(2,602)</b>	<b>(8,996)</b>	<b>(5,415)</b>	<b>1,225</b>	<b>(7,905)</b>	<b>(7,498)</b>
Impuesto a la Renta, Neto	-	465	-	(190)	(423)	(33)
<b>Utilidad / (Pérdida) Neta</b>	<b>(2,602)</b>	<b>(8,531)</b>	<b>(5,415)</b>	<b>1,035</b>	<b>(7,482)</b>	<b>(7,464)</b>

## DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-23	Sep-22	Mar-22	Sep-21	Sep-20	Sep-19
<b>Solvencia</b>						
Pasivo / Patrimonio	13.39x	10.28x	21.46x	12.23x	12.97x	46.36x
Deuda Financiera / Pasivo	0.95x	0.97x	0.89x	0.79x	0.82x	0.76x
Deuda Financiera / Patrimonio	12.67x	9.93x	19.08x	9.69x	10.62x	35.08x
Pasivo / Activo	0.93x	0.91x	0.96x	0.92x	0.93x	0.98x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.01x	0.01x	0.00x	0.01x	0.01x	0.15x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.99x	0.99x	1.00x	0.99x	0.99x	0.85x
Deuda Financiera / EBITDA	19.04x	12.53x	9.75x	12.52x	17.87x	16.15 x
Deuda Financiera + Relacionadas / EBITDA	19.04x	12.53x	9.75x	14.35x	20.47x	18.50x
<b>Liquidez</b>						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	5.76x	14.88x	29.32x	17.22x	15.33x	0.46x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	1.36x	3.25x	10.62x	4.73x	4.05x	0.13x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.) (US\$ Miles)	8,178	8,992	13,423	15,509	11,692	(12,413)
<b>Gestión</b>						
Gastos Operativos / Ingresos	22.97%	19.70%	13.52%	17.73%	18.46%	20.15%
Gastos Financieros / Ingresos	142.78%	99.92%	65.18%	85.75%	100.15%	104.81%
<b>Rentabilidad</b>						
Margen Bruto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Margen Operativo	77.03%	80.30%	86.48%	82.27%	81.54%	79.85%
Margen Neto	-64.98%	83.76%	-74.04%	9.53%	-77.46%	-74.57%
ROAA	-1.88%	-5.87%	-3.73%	0.68%	-4.95%	-4.64%
ROAE	-33.03%	-71.77%	-70.33%	9.26%	-107.71%	-315.21%
<b>Generación</b>						
FCO (US\$ Miles)	230	(5,891)	6,516	1,678	1,005	853
FCO LTM (US\$ Miles)	(12,178)	(5,891)	7,629	1,678	1,005	853
FCO + Int. Pagados (US\$ Miles)	3,131	12,576	10,211	6,738	6,335	6,956
FCO LTM + Int. Pagados LTM (US\$ Miles)	5,496	12,576	13,859	6,738	6,335	6,956
EBITDA (US\$ Miles)	3,109	9,568	6,376	9,046	6,337	7,021
EBITDA LTM (US\$ Miles)	6,301	9,568	12,291	9,046	6,337	7,021
Margen EBITDA	77.65%	93.94%	87.2%	83.24%	65.60%	70.14%
<b>Coberturas*</b>						
EBITDA / Gastos Financieros (LTM)	0.57x	0.94x	1.30x	0.97x	0.66x	0.67x
EBITDA / Servicio de Deuda (LTM)	0.51x	0.94x	1.30x	0.97x	0.65x	0.22x
FCO + Int. Pagados / Int. Pagados (LTM)	0.29x	0.68x	2.71x	1.33x	1.19x	1.14x
FCO + Int Pagados / PC. Deuda LP + Int. Pagados (LTM)	0.28x	0.68x	2.71x	1.33x	1.17x	0.26x

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

## Anexo I

## Historia de Calificación

## Desarrollos Comerciales, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 30.09.22) <sup>1</sup>	Perspectiva Anterior	Calificación Actual (al 31.03.23)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Bonos Corporativos por hasta US\$200.0 millones	BB-.pa	Negativa	BB-.pa	Negativa	Los emisores o emisiones calificados en BB.pa cuentan con una calidad crediticia por debajo del promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
<b>Serie Subordinada A</b> (hasta por US\$70.0 millones)					
Bonos Corporativos por hasta US\$200.0 millones	BBB-.pa	Negativa	BBB-.pa	Negativa	Los emisores o emisiones calificados en BBB.pa cuentan con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores y transacciones locales.
<b>Series Senior C, E, F, G y H</b> (hasta por US\$79.1 millones)					

<sup>1</sup>Sesión de Comité del 17 de marzo de 2023.

## Anexo II

## Detalle del Instrumento Calificado

## Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$200.0 millones – Serie Subordinada

Serie A	
Monto Colocado:	US\$51.5 millones ( <i>tranches</i> de US\$35.0 millones y US\$16.5 millones)
Saldo en Circulación (31.03.23):	US\$51.5 millones
Fecha de Colocación:	30 de Marzo de 2016 y 11 de Marzo de 2022, respectivamente
Plazo:	25 años desde la primera emisión
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 (31.03.23):	US\$6.6 millones	US\$9.8 millones	US\$8.0 millones	US\$26.8 millones	US\$17.7 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%	(SOFR <sup>2</sup> 3 meses +0.26%) + 3.75%, mínimo 5.00%	6.5%
Pago de capital:	Bullet al Vencimiento	Bullet al Vencimiento	Bullet al Vencimiento	Trimestrales luego de 15 trimestres 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

<sup>2</sup> A partir de junio 2023. Antes LIBOR 3M + 3.75%, mínimo 5.00%.

## 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

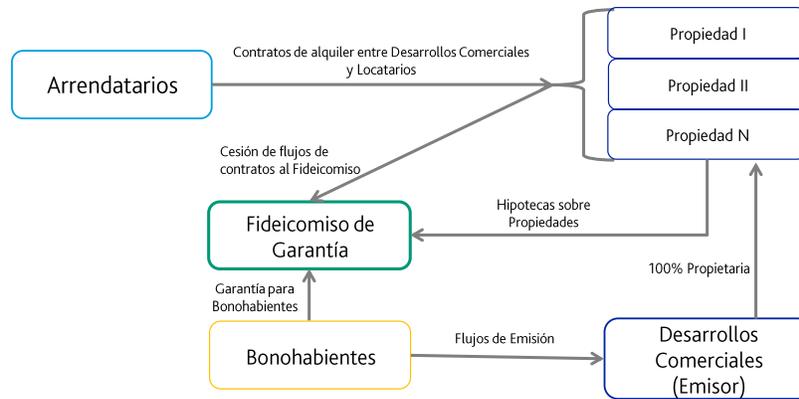
Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado, por lo cual el valor de venta en caso de ejecución de las garantías podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la Emisión.

##### 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 1.2x y una Cobertura del Servicio de Deuda Proyectado mínima de 1.2x. Por su lado, en la Cuenta Reserva se realizan aportes trimestrales según la cascada de pagos descrita en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía para cubrir tres meses de cuotas de capital más intereses de las distintas Series Senior emitidas. Adicionalmente, se depositan en esta cuenta todos los fondos pagados por las compañías aseguradoras en virtud de siniestros ocurridos en las fincas hipotecadas. Los fondos en la Cuenta Reserva podrán ser invertidos en cuentas de ahorro, depósitos a plazo fijo y en títulos valores líquidos que sean aceptables al Emisor y al Agente Fiduciario. El diagrama de la estructura se detalla a continuación:



Fuente: Desarrollos Comerciales / Elaboración: Moody's Local

## Anexo IV

### Propiedades

#### Detalle de Propiedades cedidas al Fideicomiso

	<b>Alquiler Mensual (US\$)</b>	<b>Valor del Activo</b>
Plaza Más Versalles	\$30,426	\$5,015,449
Plaza Más Bugaba (Chiriquí)	\$56,511	\$7,725,135
Edificio Tula	\$201,219	\$31,813,825
Plaza Más Calle 13 (Colón)	\$12,748	\$2,899,543
Galería El Dorado	\$81,283	\$16,029,974
Plaza Más Riviera (David) - Gorgona	\$49,295	\$8,652,899
Plaza Más La Siesta (Tocumen)	\$38,001	\$11,377,128
Activos Costa Verde (Chorrera)	\$10,650	\$1,971,993
Activos David (Chiriquí)	\$13,814	\$2,935,642
Activos Arraiján	\$9,932	\$2,080,002
Activos Tocumen	\$13,120	\$2,598,987
Activos Versalles	\$18,407	\$3,281,785
Activos Vacamonte	\$12,816	\$2,523,159
Activos San Fernando	\$33,568	\$6,240,162
Activos San Miguelito	\$7,964	\$1,308,478
Plaza Más Santa Fe	\$26,867	\$10,073,045

Fuente: Desarrollos Comerciales / Elaboración: Moody's Local

## Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de Moody's Local <https://www.moodylocal.com/country/pa> donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local, 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 Empresas No Financieras aprobada el 14 de marzo de 2023. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2019 de Desarrollos Comerciales, S.A. y Subsidiarias, los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2020, 2021 y 2022 de Desarrollos Comerciales, S.A.<sup>3</sup>, así como los Estados Financieros no auditados al 31 de marzo de 2022 y 2023, 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>3</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

© 2023 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 Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. 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 SÍMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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, DIFUNDIR, 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES 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 crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

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 que 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 que 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, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service 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 - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Documentos constitutivos - 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 crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.



DECLARACION NOTARIAL JURADA

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintiún (21) días del mes de diciembre del año dos mil veintitrés (2023), ante mí, Licenciado FABIAN RUIZ SANCHEZ, Notario Público Segundo del Circuito Notarial de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho - cuatrocientos veintiuno - quinientos noventa y tres (8-421-593), comparecieron personalmente: JULIO CESAR LIZARZABURU GALINDO, varón, mayor de edad, casado, peruano, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número N- diecinueve-dos mil ciento treinta y cinco (No.N-19-2135), actuando como Representante Legal; y LINA MARIA AVILA RODRIGUEZ, mujer, de nacionalidad Colombiana, mayor de edad, vecina de esta ciudad, con carnet de residente PPT – seis tres dos cuatro siete ocho siete (6324787), actuando como Contralora 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 Avenida Costanera Plaza Mas Versailles Local 8B Mezanine Versailles – Juan Diaz, 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 y revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a DESARROLLOS COMERCIALES, S.A. ----

--- a. Que, a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. ----

--- b. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de DESARROLLOS COMERCIALES, S.A., para el período correspondiente del

1 cero uno (01) de octubre de dos mil veintiuno (2022) al treinta (30) de septiembre de dos mil veintitrés  
2 (2023).-----

3 --- c. Que los firmantes:-----

4 ----- c.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa  
5 **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**-----

6 ----- c.2. Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de  
7 importancia sobre **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**, sean hechas de su conocimiento,  
8 particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.-----

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

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

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

15 ----- d.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los  
16 controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **DESARROLLOS**  
17 **COMERCIALES, S.A.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los  
18 auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.-----

19 ----- d.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que  
20 ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **DESARROLLOS**  
21 **COMERCIALES, S.A.**-----

22 --- e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios  
23 significativos en los controles internos de **DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.**, o cualesquiera  
24 otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su  
25 evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades  
26 de importancia dentro de la empresa.-----

27 Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores.-----

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

30 LEIDA como le fue en presencia de los testigos instrumentales **ZORAIDA DE VERGARA**, mujer, con



REPUBLICA DE PANAMA  
PAPEL NOTARIAL

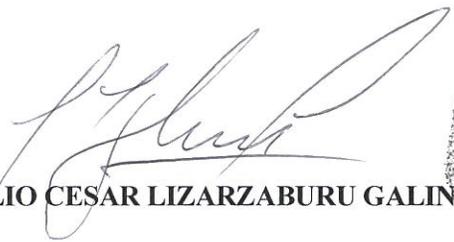


REPUBLICA DE PANAMA  
22.12.23 08:00  
POSTALIA PL 3075

NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

1 cédula de identidad personal número ocho - ciento treinta y siete - trescientos uno (8-137-301) y  
2 **ALISSON BROWN VEGA**, mujer, con cédula ocho – mil diez – dos mil cinco (8-1010-2005), ambas  
3 panameñas, mayores de edad y vecinas de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para ejercer el  
4 cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia, por ante  
5 mí, el Notario, que doy fe. -----

6 EN TESTIMONIO DE LO CUAL, SE FIRMA LA PRESENTE DECLARACION NOTARIAL  
7 JURADA. -----

8  
9  
10  
11 

12 **JULIO CESAR LIZARZABURU GALINDO**  
13 Por: DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.



14  
15  
16  
17 

18 **LINA MARIA AVILA RODRIGUEZ**  
19 Por: DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.



20  
21  
22   
23 **ZORAIDA DE VERGARA**

24  
25   
26 **ALISSON BROWN VEGA**

27  
28  
29  
30 

**LICDO. FABIAN RUIZ SANCHEZ**  
**NOTARIO PÚBLICO SEGUNDO DEL CIRCUITO NOTARIAL DE PANAMÁ.**



