

**REPUBLICA DE PANAMA**  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

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

**ANEXO No. 2**

**FORMULARIO IN-T**

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN**

**Trimestral**

**Trimestre Terminado el 31 de Marzo de 2017**

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

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: D-Four, S. A.

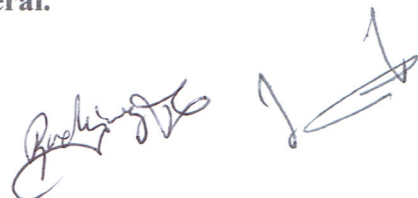
VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono: 201-2991 Fax: 201-2992

DIRECCION DEL EMISOR: Corregimiento Bella Vista, Ave. Balboa Torre Bac Piso 21

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: motyisra55@gmail.com

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

Two handwritten signatures in black ink, one larger and more stylized than the other, located at the bottom right of the page.

## I PARTE

### ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

#### A. Liquidez

| (USD \$)         | 31/03/17   | 30/12/16   |
|------------------|------------|------------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |            |            |
| Activo Corriente | 344,477    | 305,412    |
| Pasivo Corriente | 15,006,501 | 15,005,714 |
| Razón Corriente  | 0.023x     | 0.02x      |

En el trimestre terminado al 31 de Marzo del 2017, la liquidez del Emisor era de 0.023 veces producto de que se recibieron tres (3) meses de alquileres y se pagaron tres (3) meses de intereses.

#### B. Recursos de Capital

| (USD \$)                      | 31/03/17   | 31/12/16   |
|-------------------------------|------------|------------|
| <b>RECURSOS DE CAPITAL</b>    |            |            |
| Deuda Financiera              | 15,000,000 | 15,000,000 |
| Cuenta por pagar Accionistas  | 80,750     | 80,750     |
| Patrimonio – Acciones Comunes | 10,000     | 10,000     |
| ITBMS por pagar               | 6,501      | 4,974      |
| Deficit                       | (536,292)  | (504,597)  |
| Total de Recursos de Capital  | 15,560,959 | 14,591,127 |

En el trimestre al 31 de Marzo del 2017, los recursos de capital provenían básicamente de las obligaciones bancarias que mantiene el Emisor.

#### C. Resultados de las Operaciones

| (USD \$)                           | 31/03/17  | 31/12/16  |
|------------------------------------|-----------|-----------|
| <b>ESTADO DE RESULTADOS</b>        |           |           |
| Ingresos                           | 246,900   | 633,500   |
| Gastos Generales y Administrativos | (57,276)  | (541,235) |
| Interés Bancario                   | (221,319) | (590,360) |
| Total de gastos y perdida          | (31,695)  | (408,095) |

En el Trimestre terminado al 31 de Marzo de 2017, el Emisor presenta gastos por B/.278,595 y a la fecha el arrendatario solo recibió tres (3) meses de cobro de alquiler.

#### D. Análisis de perspectivas

Aunque D-Four, S.A. mantendrá contratos de arrendamiento renovables automáticamente por períodos iguales, con aumentos anuales pactados, sus perspectivas de crecimiento dependerá del desempeño económico de Panamá y sobretodo del mercado de arrendamiento de locales comerciales.

*Boeking, Jr*



***D-FOUR, S.A.***  
***Estados Financieros Internos***  
***al 31 de Marzo de 2017***

---

**D FOUR, S.A.**

**Estado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas**

**Por el año que terminó el 31 de Marzo de 2017**

|   | <b>Acciones<br/>Comunes</b> | <b>Déficit<br/>Acumulado</b> | <b>Total<br/>Patrimonio</b> |
|---|-----------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| <b>Saldo al 31 de Diciembre de 2016</b> | B/. 10,000                  | B/. (504,597)                | B/. (494,597)               |
| Utilidad                                | <hr/>                       | <hr/>                        | <hr/>                       |
| Saldo al 1 de Enero de 2017             | B/. 10,000                  | B/. (504,597)                | B/. (494,597)               |
| Ganancia (Pérdida)                      | <hr/>                       | (31,695)                     | (31,695)                    |
| <b>Saldo al 31 de Marzo de 2017</b>     | <b><u>B/. 10,000</u></b>    | <b><u>B/. (536,292)</u></b>  | <b><u>B/. (526,292)</u></b> |

**D FOUR, S.A.**  
**Estado de Situación Financiera**  
**31 de Marzo del 2017**

| <b>ACTIVOS</b>                     | <b>2017</b>                  | <b>2016</b>                  |
|------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Activos Corrientes</b>          |                              |                              |
| Efectivo y equivalente de efectivo | B/. <u>344,477</u>           | B/. <u>32,449</u>            |
| <b>Total activos corrientes</b>    |                              |                              |
| <b>Activos no Corrientes</b>       |                              |                              |
| Edificio – Mejoras – Neto          | 6,494,383                    | 6,776,748                    |
| Cuentas por cobrar relacionadas    | <u>7,722,099</u>             | <u>3,203,899</u>             |
| <b>Total activos corrientes</b>    | <u>14,216,482</u>            | <u>9,980,647</u>             |
| <b>Total Activos</b>               | B/. <u><u>14,560,959</u></u> | B/. <u><u>10,013,096</u></u> |
| <b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>        |                              |                              |
| <b>Pasivos Corrientes</b>          |                              |                              |
| Cuenta por pagar -Otras            | 6,501                        |                              |
| Prestamos por pagar                | B/. <u>        </u>          | B/. <u>10,000,000</u>        |
| <b>Total pasivos corrientes</b>    | <u>6,501</u>                 | <u>10,000,000</u>            |
| <b>Pasivos no Corrientes</b>       |                              |                              |
| Bonos por pagar                    | 15,000,000                   |                              |
| Cuentas por pagar accionistas      | <u>80,750</u>                | <u>40,500</u>                |
| <b>Total pasivos no corrientes</b> | <u>15,080,750</u>            | <u>40,500</u>                |
| <b>Total Pasivos</b>               | <u>15,087,251</u>            | <u>10,040,500</u>            |
| <b>PATRIMONIO</b>                  |                              |                              |
| Capital Social Común               | 10,000                       | 10,000                       |
| Deficit Acumulado                  | <u>(536,292)</u>             | <u>(37,404)</u>              |
| <b>Total Patrimonio</b>            | <u>(526,292)</u>             | <u>(27,404)</u>              |
| <b>Total Pasivos y Patrimonio</b>  | B/. <u><u>14,560,959</u></u> | B/. <u><u>10,013,096</u></u> |

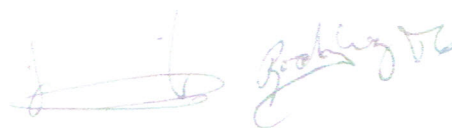
**D FOUR, S.A.****Estado de Resultados Integrales****Por el período que terminó el 31 de Marzo 2017**

|  | <b>2017</b>                | <b>2016</b>                |
|--|----------------------------|----------------------------|
| Ingresos   | B/. 246,900                | B/.                        |
| <b>Gastos generales y administrativos</b>          |                            |                            |
| Depreciación – Edificio                            | (56,473)                   |                            |
| Honorarios Legales                                 |                            | (7,500)                    |
| Gastos de I.T.B.M.S.                               | (2)                        | (876)                      |
| Cargo Bancario                                     | (30)                       | (22,528)                   |
| Otros Gastos                                       | (771)                      |                            |
| <b>Total de gastos generales y administrativos</b> | <u>(57,276)</u>            | <u>(30,904)</u>            |
| Utilidad (Pérdida) en operaciones                  | <u>189,624</u>             | <u>(30,904)</u>            |
| Otros Gastos                                       |                            |                            |
| Intereses Financieros Netos                        |                            |                            |
| Total Otros Gastos                                 | <u>(221,319)</u>           |                            |
| Utilidad (Perdida) Neta                            | B/. <u><u>(31,695)</u></u> | B/. <u><u>(30,904)</u></u> |

Handwritten signatures in blue ink, including a circular stamp and a signature that appears to read 'Roberto V. B.'.

**D FOUR, S.A.****Estado de Flujos de Efectivo****Por el período que terminó el 31 de Marzo del 2017**

|   | 2017                      | 2016                      |
|---|---------------------------|---------------------------|
| Flujos de efectivo por actividad de operación                                   |                           |                           |
| Perdida Neta  | B/. (31,695)              | B/. (498,095)             |
| Ajuste por: Depreciación Edificio   | 56,473                    | 225,892                   |
| <b>Resultado de la operaciones antes de movimiento en el capital de trabajo</b> | <u>24,778</u>             | <u>(272,203)</u>          |
| Gastos e impuestos acumulados por pagar   | 787                       | 5,714                     |
| <b>Flujo de efectivo de las actividades de inversion</b>                        |                           |                           |
| Adquisición de edificio   |                           | (6,776,748)               |
| Flujos de efectivo usados en las actividades de inversión                       | <u>-</u>                  | <u>(6,776,748)</u>        |
| <b>Flujo de efectivo provistos por las actividades de operación</b>             | <b>25,565</b>             | <b>(7,043,237)</b>        |
| <b>Flujo de efectivo por actividades de financiamiento</b>                      |                           |                           |
| Obligaciones Bancarias  |                           | 15,000,000                |
| Cuentas por cobrar entre partes relacionadas                                    | 13,500                    | (7,735,599)               |
| <b>Cuentas por pagar accionistas</b>  |                           | <u>49,250</u>             |
| Flujos de efectivo(usados en) provistos por las actividades de financiamiento   | <u>13,500</u>             | <u>7,313,651</u>          |
| <b>Aumento (disminucion) en el efectivo y equivalente de efectivo</b>           |                           |                           |
| Efectivo y equivalente de efectivo al 31 de Marzo del 2017                      | 39,065                    | 270,414                   |
| Efectivo y equivalente de efectivo al 31 de Diciembre 2016                      | 305,412                   | 34,998                    |
| <b>Efectivo y equivalente de efectivo al 31 de Marzo 2017</b>                   | <b>B/. <u>344,477</u></b> | <b>B/. <u>305,412</u></b> |



## Informe de Estados Financieros Interinos

Hemos preparado los Estados Financieros Interinos que se acompañan de D-FOUR, S.A. que comprenden el Estado de Situación Financiera interino al 31 de Marzo de 2017 y los Estados de Resultado Integrales Interinos, el Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas y Flujos de efectivo por el trimestre terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad mas significativas y otras notas explicativas, de acuerdo a la información de los registros contables de la Empresa.


Bajo nuestra responsabilidad hemos preparado y presentado razonablemente estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, establecer y mantener el control relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libre de errores significativos, ya sea debido a fraude o error, así como aplicar políticas de contabilidad apropiadas.

En nuestra opinión, los estados financieros interinos antes mencionados presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de D-FOUR, S.A. Al 31 de Marzo del 2017 y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el periodo terminado en esta fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Panamá, 16 de Mayo del 2017



*Representante Legal  
Mordechai Israel*



*Julio C. Rodriguez  
CPA No.0743-2006*



Panamá, 10 de abril de 2017.

Señor (a)  
D-Four, S.A.  
Ciudad.-

**Ref.: Fideicomiso GTIA-152-15**

Estimado Señor (a):

Sean nuestras primeras líneas portadora de un cordial saludo.

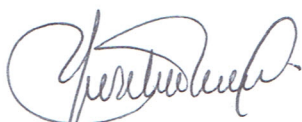
Por medio de la presente GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP., sociedad organizada a las leyes de la República de Panamá y con licencia fiduciaria No. 4-96 de 16 de febrero de 1996 en calidad de fiduciario y en cumplimiento a nuestra obligación de rendir cuenta, le presentamos los siguientes informes de los Bienes Administrados en Fideicomiso al 31 de marzo de 2017:

- Balance General (no auditado)
- Estado de Resultado (no auditado)
- Informe de variación del Fideicomiso
- Detalle de Bienes

Esta rendición de cuenta se considerará correcta si dentro de los 10 días siguientes a la fecha de esta confirmación, no se nos informa lo contrario.

Sin otro particular,

Atentamente,  
**GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**



**Yuriko Uno**  
Gerente Sr. Operaciones Fideicomiso



**Nélide Chamizo**  
Oficial de Contabilidad de Fideicomiso



**GTIA-152-15 D-Four**  
**BALANCE GENERAL**  
31 March 2017

**ACTIVOS**

**ACTIVOS CORRIENTES**

|                                |    |            |            |
|--------------------------------|----|------------|------------|
| Cuentas de Ahorros Global Bank | \$ | 279,749.10 |            |
| Total de Activos Corrientes    |    |            | 279,749.10 |

**INVERSIONES**

|                      |  |  |      |
|----------------------|--|--|------|
| Total de Inversiones |  |  | 0.00 |
|----------------------|--|--|------|

**OTROS ACTIVOS**

|                        |  |  |      |
|------------------------|--|--|------|
| Total de Otros Activos |  |  | 0.00 |
|------------------------|--|--|------|

|                         |           |                   |  |
|-------------------------|-----------|-------------------|--|
| <b>Total de Activos</b> | <b>\$</b> | <b>279,749.10</b> |  |
|-------------------------|-----------|-------------------|--|

**PASIVO Y PATRIMONIO**

**PASIVOS CORRIENTES**

|                             |  |  |      |
|-----------------------------|--|--|------|
| Total de Pasivos Corrientes |  |  | 0.00 |
|-----------------------------|--|--|------|

**PATRIMONIO**

|                                  |           |                   |  |
|----------------------------------|-----------|-------------------|--|
| Aportes al Fideicomiso           | \$        | 15,753,706.28     |  |
| Retiros del Fideicomiso          |           | (15,475,020.28)   |  |
| Ganancia (Pérdida) Neta          |           | 1,063.10          |  |
| <b>Total Pasivo y Patrimonio</b> | <b>\$</b> | <b>279,749.10</b> |  |

**CUENTA DE ORDEN (ACTIVO)**

|                                 |    |               |                  |
|---------------------------------|----|---------------|------------------|
| Hipotecas Bienes Inmuebles      | \$ | 47,100,000.00 |                  |
| Total Cuentas de Orden (Activo) |    |               | \$ 47,100,000.00 |


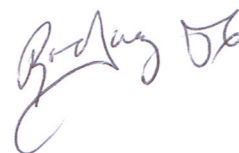
**CUENTA DE ORDEN (PASIVO)**

|                                       |    |               |                  |
|---------------------------------------|----|---------------|------------------|
| Contra Cta Hip Bienes Inmueble        | \$ | 47,100,000.00 |                  |
| Total Cuentas de Orden (Contracuenta) |    |               | \$ 47,100,000.00 |

**GTIA-152-15 D-Four**  
**ESTADO DE RESULTADO**  
**For the Nine Months Ending 31 March 2017**

|                                | Current Month    | Year to Date       |
|--------------------------------|------------------|--------------------|
| <b>INGRESOS</b>                |                  |                    |
| Intereses Cuenta de Ahorros    | \$ 204.80        | \$ 1,063.10        |
| Total Ingresos                 | <u>204.80</u>    | <u>1,063.10</u>    |
| <b>GASTOS</b>                  |                  |                    |
| Total de Gastos                | <u>0.00</u>      | <u>0.00</u>        |
| <b>GANANCIA (PÉRDIDA) NETA</b> | <b>\$ 204.80</b> | <b>\$ 1,063.10</b> |

**GTIA-152-15 D-Four**  
 Reporte de Variación del Fideicomiso  
 As of: 31 March 2017

| <u>Tipo de Bien</u>        | <u>Balance Inicial</u> |    | <u>Debitos</u> |    | <u>Créditos</u> |    | <u>Variación del Mes</u> |    | <u>Balance Final</u> |
|----------------------------|------------------------|----|----------------|----|-----------------|----|--------------------------|----|----------------------|
| Cuentas de Ahorros Global  | 413,358.30             | \$ | 88,265.80      | \$ | (221,875.00)    | \$ | (133,609.20)             | \$ | 279,749.10           |
| Aportes al Fideicomiso     | (15,665,645.28)        |    | 0.00           |    | (88,061.00)     |    | (88,061.00)              |    | (15,753,706.28)      |
| Retiros del Fideicomiso    | 15,253,145.28          |    | 221,875.00     |    | 0.00            |    | 221,875.00               |    | 15,475,020.28        |
| Intereses Cuenta de Ahorro | (858.30)               |    | 0.00           |    | (204.80)        |    | (204.80)                 |    | (1,063.10)           |
| Totals                     | 0.00                   | \$ | 310,140.80     | \$ | (310,140.80)    | \$ | 0.00                     | \$ | 0.00                 |



**GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**  
**DETALLE DE BIENES EN FIDEICOMISOS**  
**AL 31 DE MARZO DE 2017**

**GTIA-152-15 D-Four, S.A.**

| Tipo de Garantía | Monto                | Descripción                 | Avaluadora                      | Fecha del Avalúo | Observaciones  |
|------------------|----------------------|-----------------------------|---------------------------------|------------------|--|
| Hipotecas        | 27,100,000.00        | Finca No.59647              | Avance                          | 24-nov-16        | Las fincas hipotecadas garantizan las obligaciones hasta por la suma de \$15MM, según se detalla en la Escritura Pública No.9,883 del 01 de agosto de 2016 |
| Hipotecas        | 20,000,000.00        | Finca con Folio No.30140795 | Corporación de Ingenieros Asoc. | 27-dic-16        |  |
| <b>Total</b>     | <b>47,100,000.00</b> |                             |                                 |                  |  |



Handwritten signature and initials in blue ink, appearing to be 'D' and 'Rodríguez De'.

Panamá 17 de Abril de 2017

Señores  
**SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES**  
Ciudad.-

**Ref.: Fideicomiso GTIA-152-15 de la Emisión de Bonos D'FOUR, S.A..**

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **US\$40,000,000.00** realizada por **D'FOUR, S.A.**, certifica al 31 de Marzo de 2017, la siguiente información a saber:

- I. El total del Patrimonio administrado del Fideicomiso asciende a la suma de US\$47,379,749.10; de los cuales la suma de US\$279,749.10 se encuentra registrada en los activos del fideicomiso y la suma de US\$47,100,000.00 están conformados por bienes hipotecados al fideicomiso.
- II. El desglose de la composición de los bienes Fideicomitados es el siguiente;
  1. Cuentas bancarias y bienes hipotecados al fideicomiso:

| Tipo de Garantía  | No. Operación   | Monto a la fecha     | Descripción                     | Avaluadora                      | Actualización |
|-------------------|-----------------|----------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------|
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00903-6  | 54,297.74            | Cuenta de Concentración         |                                 |               |
| Cuenta de Ahorros | 50-333-00904-2  | 225,451.36           | Cuenta de Reserva               |                                 |               |
| Hipotecas         | 59647           | 27,100,000.00        | Hipoteca sobre Bienes Inmuebles | Avance                          | 24-nov-16     |
| Hipotecas         | Folio: 30140795 | 20,000,000.00        | Hipoteca sobre Bienes Inmuebles | Corporación de Ingenieros Asoc. | 27-dic-16     |
| ***               |                 | <b>47,379,749.10</b> |                                 |                                 |               |

Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$15,000,000.00, sobre dos fincas propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No.9,883 de 01 de agosto de 2016.

2. Otras garantías:
  - Contrato de Cesión de Cánones de Arrendamiento de D-FOUR, S.A. a favor de Global Financial Funds Corp. sobre los arrendamientos suscrito con Inversiones Pocahontas, S.A. sobre varias fincas.

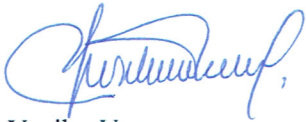


- Contrato de Cesión de Cánones de Arrendamiento de M & M Real State, S.A. a favor de Global Financial Funds Corp. sobre los arrendamientos suscrito con Inversiones Pocahontas, S.A. sobre varias fincas.
- III. El detalle del título emitido correspondiente a estos bonos es Bonos Corporativos, y el monto autorizado para esta emisión asciende a la suma de US\$40,000,000.00 de los cuales este fideicomiso garantiza US\$10,000,000.00 de la Serie A y US\$5,000,000.00 de la Serie B.
- IV. Esta emisión de bonos corporativos está aprobada mediante la Resolución (es) de registro y autorización para oferta pública SMV No. 617-15 de 30 de septiembre de 2015.
- V. El patrimonio administrado por el fiduciario, que se detalla en la sección I y II que garantizan esta emisión de Bonos, cubre las series A y B.
- VI. La cobertura que se detalla en el Prospecto Informativo es del 125%, y la que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación, es de 316%.

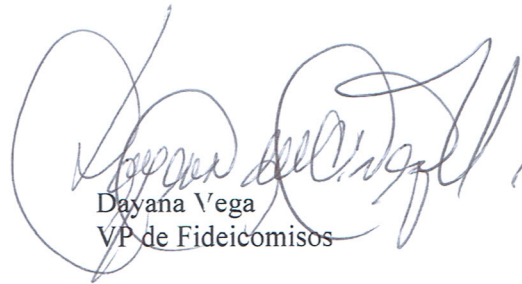
Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

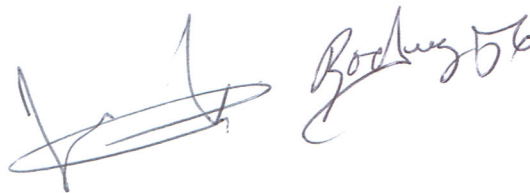
**GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**



Yuriko Uno  
Gerente Sr. de Operaciones Fiduciarias



Dayana Vega  
VP de Fideicomisos



Rodolfo

OK.