

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

ACUERDO 18-00

(de 11 de octubre de 2000, modificado por los Acuerdos No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003,
No. 8-2004 de 20 de diciembre de 2004 y No.2-2007 de 5 de marzo de 2007)

ANEXO No. 1

FORMULARIO IN-A

INFORME DE ACTUALIZACIÓN

ANUAL

Año Terminado al: 30 de septiembre de 2014

**PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999,
EL ACUERDO No. 18-2000 DE 11 DE OCTUBRE DE 2000,
EL ACUERDO No. 12-2003 DE 11 DE NOVIEMBRE DE 2003,
EL ACUERDO No. 8-2004 DE 20 DE DICIEMBRE DE 2004 Y
EL ACUERDO No. 2-2007 DE 5 DE MARZO DE 2007**

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR : **INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.**

VALORES QUE HA REGISTRADO : Bonos Hipotecarios Rotativos - US\$50MM
Resolución No.CNV-208-09 de 2 de julio de 2009
Bonos Corporativos - US\$100MM
Resolución No.SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012

TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR : Teléfono: 270-5500 Fax: 270-0887

DIRECCIÓN DEL EMISOR : Calle 50 y Calle 75, San Francisco

CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: reyholdings@smrey.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.**

I PARTE: DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

1. La razón social del Emisor es: Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

El Emisor es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá.

El Emisor es una sociedad constituida mediante Escritura Pública Número 2528 de 5 de octubre de 1990, de la Notaría Once del Circuito de Panamá, inscrita en la Ficha 240563, Rolio 30815, Imagen 0022 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público el 30 de octubre de 1990. La existencia de la sociedad es perpetua.

2. Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : reyholdings@smrey.cc
Teléfono : 270-5500
Facsímil : 270-0887

3. Durante el año fiscal 2014 (octubre 1ero 2013 a septiembre 30 2014) el Emisor, emitió las Series O, P y Q de los Bonos Hipotecarios Rotativos (Oferta Pública de US\$50,000,000.00 autorizada mediante Resolución CNV-208-09 de 2 de julio de 2009 de la Comisión Nacional de Valores). Al 30 de septiembre de 2014, el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación era de:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido	Saldo a Capital
A	5.00%	3 años	5 ago 12	US\$ 5,010,000	US\$ 0
B	6.00%	7 años	5 ago 16	US\$ 5,390,000	US\$ 1,540,000
C	3.75%	5 años	16 mar 16	US\$ 5,000,000	US\$ 1,500,000
D	3.75%	5 años	14 jul 16	US\$ 7,000,000	US\$ 2,800,000
E	3.75%	5 años	12 sep 16	US\$10,000,000	US\$ 4,000,000
F	3.75%	5 años	28 oct 16	US\$ 3,000,000	US\$ 1,350,000
G	4.75%	7 años	12 dic 18	US\$ 3,500,000	US\$ 2,125,000
H	4.75%	7 años	17 abr 19	US\$15,000,000	US\$10,178,571
I	3.75%	5 años	9 may 17	US\$ 1,000,000	US\$ 550,000
J	3.75%	5 años	30 jul 17	US\$ 5,100,000	US\$ 3,060,000
K	4.75%	7 años	27 ago 19	US\$ 2,700,000	US\$ 1,928,571
L	4.75%	7 años	7 mar 20	US\$ 4,800,000	US\$ 3,771,429
M	4.75%	7 años	27 may 20	US\$ 2,650,000	US\$ 2,189,918
N	4.75%	7 años	5 ago 20	US\$ 2,450,000	US\$ 2,100,000
O	4.75%	7 años	14 feb 21	US\$ 4,397,000	US\$ 4,082,929
P	4.75%	7 años	23 jun 21	US\$ 4,000,000	US\$ 3,857,145
Q	3.25%	3 años	23 jun 17	US\$ 1,800,000	US\$ 1,650,000
				Total	US\$46,683,563

A su vez, durante el año fiscal 2014, el Emisor, emitió las Series A-6 y A-7 de la Serie A (Bonos Hipotecarios Rotativos) de los Bonos Corporativos (Oferta Pública de US\$100,000,000.00 autorizada mediante Resolución SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012 de la Superintendencia del Mercado de Valores) Al 30 de septiembre de 2014, el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación era de:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido	Saldo a Capital
A-1	4.75%	7 años	15 nov 19	US\$ 7,000,000	US\$ 5,250,000
A-2	3.75%	5 años	15 nov 17	US\$ 1,135,000	US\$ 737,750
A-3	4.75%	7 años	17 dic 19	US\$ 7,000,000	US\$ 5,250,000
A-4	4.75%	7 años	5 feb 20	US\$ 6,000,000	US\$ 4,714,286
A-5	3.75%	5 años	27 may 18	US\$ 2,250,000	US\$ 1,687,500
A-6	3.75%	5 años	30 ene 19	US\$ 1,006,000	US\$ 905,400
A-7	3.25%	3 años	23 jun 17	US\$ 2,850,000	US\$ 2,612,500
B	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% y sin tasa máxima)	99 años	9 may 2111	US\$30,000,000	US\$ 30,000,000
Total					US\$ 51,157,436

Durante el año fiscal el Emisor ha realizado la apertura de los siguientes puntos de venta: Rey El Valle (El Valle de Antón, Coclé), Rey Costa Verde (Chorrera, Panamá) y Metro Plus Galápagos (Ave Domingo Díaz, frente a Villa Lucre, Panamá). Estas aperturas han significado empleos para más de 200 personas.

El 14 de julio de 2014, el Emisor experimentó un incendio en una de sus bodegas de almacenamiento central que contenía activos fijos por un valor neto de US\$2,034,627 e inventarios con un valor en libros de US\$7,973,121. Ambos montos fueron dados de baja al 30 de septiembre de 2014. El costo de las pérdidas de inventario, edificio y equipos y por la interrupción del negocio estaba asegurado, por consiguiente, con fecha 7 de enero de 2015, el Grupo presentó el reclamo a la compañía de seguros por US\$16,167,252. En opinión de la administración y de los asesores de seguros se espera que este monto sea cobrado durante el año 2015. A continuación se detalla por rubro de reclamo el monto que excede la pérdida en libros al momento del siniestro: Activo Fijo - US\$516,878, Inventario - US\$2,642,626, Lucro Cesante - US\$3,000,000, para un total de US\$6,159,503. Por otra parte, este incendio ha incidido directamente en el gasto de la cadena de abastecimiento, situación que se irá normalizando en la medida que se logre reanudar el abastecimiento de manera eficiente (refiérase a la Nota 32, Activos Contingentes – reclamo por siniestro de los Estados Financieros Consolidados Auditados del Emisor al 30 de septiembre de 2014).

4. Durante el período fiscal terminado el 30 de septiembre de 2014, el Emisor realizó importantes inversiones de capital, destacándose la compra de propiedades, mobiliario y equipos por un monto de US\$30.7 millones. Las inversiones realizadas son dirigidas principalmente a la expansión y modernización de las cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio y las cadenas Metro Plus y Metro Express. Los principales activos del Emisor continúan siendo las propiedades, mobiliarios, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, los cuales representaron (neto de depreciación y amortización) el 46.1% del total de activos consolidados. Las nuevas inversiones de capital realizadas en el período fiscal terminado el 30 de septiembre de 2014 se encuentran localizadas en el territorio nacional y su financiamiento provino principalmente del flujo de caja generado por las operaciones del Emisor y la emisión de Bonos Hipotecarios. En adición, durante el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2014 se realizaron inversiones en el orden de US\$1.7 millones en inversiones en asociadas y US\$1.1 millones en sistemas de tecnología e información financiera y contable.

5. A continuación se presenta un cuadro de Capitalización y Endeudamiento de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2014:

Pasivos Corrientes		
Préstamos y Sobregiros por Pagar	US\$ 22,430,000	garantizado
Obligaciones por Arrendamiento Financiero	US\$ 1,874,922	garantizado
Bonos Emitidos	US\$ 17,917,772	garantizado
Cuentas Por Pagar	US\$168,255,690	no garantizado
Ingresos Diferidos	US\$ 1,426,231	no garantizado
Otros Pasivos Corrientes	US\$ 448,318	no garantizado
Total de Pasivo Corrientes	US\$ 212,352,933	
Pasivos No Corrientes		
Préstamos por Pagar	US\$ 0	garantizado
Obligaciones por Arrendamiento Financiero	US\$ 2,896,051	garantizado
Bonos Emitidos	US\$ 49,923,227	garantizado
Bonos Subordinados	US\$ 30,000,000	no garantizado
Pasivos por Impuesto Diferido	US\$ 22,359,430	no garantizado
Otros Pasivos	US\$ 4,302,405	no garantizado
Total de Pasivos No Corrientes	US\$109,481,113	
Total de Pasivos	US\$321,834,046	
Patrimonio de Accionistas	US\$ 77,656,787	
Relación Pasivos / Patrimonio	4.14	

El Emisor mantiene relaciones con las siguientes entidades financieras y de crédito: Banco General, S.A., Global Bank Corporation y BAC International Bank.

Contingencias:

El Emisor, en conjunto con empresas controladas por Rey Holdings Corp, son garantes de la emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN's) de Empresas Tagarópulos, S.A. (afiliada) hasta por la suma de US\$6.0 millones; emisión autorizada por la Comisión Nacional de Valores en 1999. Al 30 de septiembre de 2014 el saldo de VCN's emitido y en circulación era de US\$6.0 millones.

En adición, al 30 de septiembre de 2014, el Emisor mantenía pasivos contingentes de reclamos originados del curso ordinario del negocio, los cuales ascienden aproximadamente a US\$131,945 (refiérase al Numeral 10, Litigios Legales de la Sección C del Capítulo I de este informe).

6. Durante el período fiscal terminado al 30 de septiembre de 2014, no ha habido oferta de compra o intercambio por terceras partes respecto de las acciones del Emisor. Durante el período fiscal terminado al 30 de septiembre de 2014, el Emisor realizó inversiones en las siguientes asociadas: Inmobiliaria Mumbai, actividad principal Bienes Raíces (33.33% de participación accionaria) y Santiago Investment Group actividad principal Bienes Raíces (15.83%).

B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

1. A la fecha, no existen negocios o contratos entre el Emisor y sus Directores ó Dignatarios, salvo contratos de trabajo o contratos bajo el pan de opción de compra de acciones de Rey Holdings Corp. a favor de Directores que actúan como Ejecutivos del Emisor.
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 quórum independiente; c) retiro o no retiro de Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores por razones de edad. Para ser Director del Emisor no se requiere ser accionista del mismo.
3. A la fecha, no hay cláusulas que discrimine contra un tenedor existente o futuro de las acciones comunes del Emisor. A la fecha, la propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2014, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp..
4. No existen restricciones en cuanto al cambio de los derechos de los tenedores de las acciones, más que las establecidas por Ley.
5. La Junta General de Accionistas ejerce el poder supremo de la sociedad y se reunirá en reunión ordinaria por lo menos una vez al año en la forma y en el día que determinen los Estatutos y mientras no sean aprobados los Estatutos en la fecha que convoque el Presidente de la sociedad. La Junta General de Accionistas también sesionará en reuniones extraordinarias que serán convocadas por el Presidente de la sociedad o por cualquier otro funcionario o dignatario de la sociedad a quien la Junta Directiva autorice para hacer la convocatoria y en los casos en que estipulen los Estatutos de la sociedad. Las reuniones de la Junta General de Accionistas podrán celebrarse en cualquier parte dentro de la República de Panamá o en el lugar o lugares que señale 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 2014, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp..
8. Las modificaciones al capital social del Emisor se realizarán según lo requerido por la Ley.

C. Descripción del Negocio

El Emisor se dedica a la actividad de ventas al por menor en supermercados, bajo las cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio. En adición, el Emisor maneja las cadenas Metro Plus y Metro Express, las cuales han evolucionado a tiendas de conveniencia. Actualmente, las oficinas administrativas del Emisor se encuentran ubicadas en Calle 50 y Calle 75, San Francisco, Ciudad de Panamá.

1. Giro Normal de Negocios

A través de los años, el Emisor que opera las cadenas de Supermercados Rey, Supermercados Romero y Mr. Precio, se ha diversificado en una variedad de actividades relacionadas a la importación, procesamiento y comercialización de productos comestibles y otras mercancías secas relacionadas; siendo sus principales actividades la importación y comercialización al por menor de mercancías, víveres y productos para el hogar en general. Otras actividades incluyen el procesamiento y empaque de vegetales y carnes; farmacias; dulcerías y pastelerías entre otros. En cuanto a servicios, la Cadena de Supermercados Rey ha desarrollado una serie de servicios de valor agregado tales como servicios de: Multipagos (presente en las tres cadenas) mediante el cual se pueden realizar pagos a más de cincuenta empresas o servicios públicos; Relojería; Cerrajería; McDonald's; Salones de Belleza; Heladerías; Correos Nacionales; Teléfonos Celulares; Registro Público, Duran Coffee Store; Casas de empeño; Oficinas Unión Fenosa; Bancos; Internet Café; copiado y fotógrafo.

Con la adquisición en el año 2011, por parte de Inmobiliaria Don Antonio, S.A., subsidiaria de Rey Holdings Corp., ambas empresas del Grupo Rey, de las operaciones de las cadenas Farmacias Metro y Econo Farmacias, las cuales fueron integradas al Grupo Rey en Enero de 2012; el Emisor expande su presencia en el segmento de farmacias en el país. Además de representar una excelente oportunidad de negocio, la operación aporta al desarrollo económico del país. La integración de Farmacias Metro y Econo Farmacias al sistema de gestión del Grupo Rey crea sinergias adicionales y nuevas oportunidades y ofertas comerciales, tanto para los colaboradores como para los clientes de las cinco cadenas propiedad del Emisor.

Tanto la cadena de Supermercados Rey como la Cadena de Supermercados Romero manejan más de 54,000 artículos diferentes, diversificados en las categorías de víveres, carnes, legumbres, licores, farmacia, dulcería y panadería, productos para el hogar, ferretería, cosméticos y útiles escolares y de oficina entre otros.

La cadena de Supermercados Mr. Precio maneja más de 15,000 artículos diferentes, diversificados en las categorías de víveres, carnes, legumbres, licores, farmacia, dulcería y panadería, productos para el hogar, ferretería, cosméticos, y útiles escolares entre otros.

Las cadenas de Supermercados Rey, Supermercados Romero y Mr. Precio cuentan dentro del Grupo Rey con empresas soporte dedicadas a complementar y brindar apoyo a los Supermercados, incluyendo mayor integración vertical y control de calidad.

El Emisor en el año fiscal 2013 realizó el lanzamiento de una nueva propuesta de negocios para las Farmacias Metro; evolucionando a un concepto de tienda de conveniencia en donde se mantiene el área de recetario pero a la vez se expande el surtido de las tiendas a un carácter de mini super. Este nuevo formato que se presenta al cliente bajo la marca **Metro Plus** cuenta con tres secciones dentro de las tiendas: Farmacia, Comestibles (incluye desde almuerzos rápidos hasta snacks) y Cuidado Personal y de Bebe. En cuanto a las Econo farmacias las mismas fueron relanzadas bajo el nombre de **Metro Express**.

En cuanto a la cadena **Metro Plus** y **Metro Express**, las mismas manejan más de 27,000 artículos diferentes, diversificados en las categorías de farmacia, productos para el hogar, cosméticos, y útiles escolares entre otros.

2. Descripción de la Industria

La Actividad de Supermercados en Panamá es una industria competitiva. En la República de Panamá, existe 8 cadenas de supermercados importantes (El Rey, Romero, Super 99, Machetazo, Xtra, Riba Smith, El Fuerte y Mr. Precio) y dos cadenas de hipermercados (Price Smart y Mega Depot) las cuales a su vez compiten con otros vendedores al detal de alimentos y productos de hogar. La competencia se basa principalmente en precio y conveniencia. Los horarios de atención al público se han extendido como consecuencia de esta competencia.

Las grandes cadenas de supermercados tienen ventajas comparativas contra sus competidores más pequeños, ya que sus volúmenes les permiten reducir costos y obtener mejores precios de sus suplidores. Sin embargo, muchos productos alimenticios compiten en base a diferenciación y tienen un sólo suplidor local. Dada la alta competencia y proliferación de locales dedicados a la venta al detal de productos alimenticios y para el hogar, los competidores en esta industria no tienen mucho poder de negociación sobre sus clientes. Los principales factores de éxito en esta industria son: precio, variedad y calidad, localización y conveniencia, servicio, presentación y diferenciación. Para diferenciarse más de sus competidores los supermercados implementan frecuentes campañas publicitarias y ocasionalmente organizan rifas y promociones importantes.

Por otro lado Metro ha ido evolucionando a un concepto innovador en el mercado Panameño que es la tienda de conveniencia con recetario, cerca del hogar o lugar de trabajo del consumidor con tamaños de 400 a 800 metros, donde se satisfacen necesidades de compras de última hora y por supuesto de farmacia.

No existen grandes barreras para entrar a competir en este negocio; economías de escala son importantes pero no indispensables. Los supermercados también compiten con abarroterías, mercados de barrio y cadenas de conveniencia como Super 7, Vaivén, ZAZ Stores y otras.

3. Principales Mercados

Actualmente, el Emisor es uno de los principales participantes en la industria de venta de víveres y mercancías secas en general en Panamá con ventas netas para el año fiscal 2014 (cierre al 30 de septiembre) por US\$686.1 millones. Es tal el nivel de diversificación del Emisor, que ningún producto o servicio en particular representa más del 10% de sus ingresos consolidados. Igualmente diverso es el número y gama de los clientes del Emisor, ya que ningún cliente en particular representa más del 1% de las ventas consolidadas.

4. Estaciones Climáticas

Las estaciones climáticas no afectan de forma significativa el negocio del Emisor. En cuanto a la fuente y disponibilidad de materia prima, el Emisor maneja en agregado más de 54,000 artículos diferentes, los cuales son principalmente productos terminados para su distribución y provienen de una gran diversidad de suplidores locales e internacionales.

5. Canales de Mercadeo

El Emisor cuenta con los siguientes canales de distribución:

La Cadena de **Supermercados Rey**: cuenta con veinticuatro (24) supermercados, con la siguiente distribución geográfica:

Panamá: Vía España, El Dorado, Calle 50, Plaza Amador, 12 de Octubre, Milla 8, Chorrera, Chanis, Villa Lucre, Vista Alegre, Coronado (en el Distrito de Chame), Brisas del Golf, Albrook, Centennial, Versailles, 24 de Diciembre y Rey Costa Verde (Chorrera).

Colón: Calle 7, Calle 13, Sabanitas y Centro Comercial Los Cuatro Altos

Chiriquí: David

Herrera: Azuero, (en el distrito de Chitré).

Coclé: Rey El Valle

La Cadena de **Supermercados Romero**: cuenta con diez (10) supermercados. El primer Supermercado Romero fue el de Concepción de Bugaba, establecido en el año 1964 y desde esa fecha se han ido estableciendo supermercados con la siguiente distribución geográfica:

Chiriquí: S/M Parque, S/M Doleguita, S/M San Mateo, S/M Concepción Parque, Plaza Bugaba, S/M Volcán, S/M Puerto Armuelles, S/M Boquete y S/M Barrio Bolívar.

Bocas del Toro: Plaza Changuinola.

La Cadena de **Supermercados Mr. Precio**: cuenta con diez (10) supermercados, con la siguiente distribución geográfica:

Panamá: Villa Belén, Teremar, Campo Lindbergh, La Cabima, Torrijos Carter, Mañanitas, Santa Librada, Villa Lobos, Cerro Batea y Mr. Precio Vistamar, frente al Nicolás Solano.

La Cadena **Metro Plus**: cuenta con veintitrés (23) puntos de venta con la siguiente distribución geográfica:

Panamá: Bethania, Calle 50, Chanis, Obarrio, Tocumen, Villa Lucre, Brisas del Golf, Altos de Panamá, Marbella, Dorado, Vía Porras, Cangrejo, Costa del Este, Paitilla, Transistmica, San Francisco, Versailles, Coronado, Villa de las Fuentes. Metro Plus Business Five en Costa del Este, Metro Plus Vistamar y Metro Plus Galápagos (Ave. Domingo Díaz, frente a Villa Lucre).

Herrera: Chitré

La Cadena **Metro Express** cuenta con cuatro (4) farmacias con la siguiente distribución geográfica:

Panamá: Pedregal, La Cabima, Vía Argentina, Villa Zaita.

6. Patentes, Licencias Industriales

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

7. Posición Competitiva

En cuanto a la actividad principal de las empresas que controla el Emisor, (Supermercados Rey, Supermercados Romero y Mr. Precio al igual que las Metro Plus y Metro Express), de acuerdo a estimaciones de la empresa, constituye una de las principales cadenas de tiendas en el país en base a su participación de mercado.

8. Regulaciones Públicas

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

- a) El Ministerio de Comercio e Industrias, en cuanto a su Licencia Mercantil
- b) El Ministerio de Economía y Finanzas en cuanto a su Tasa única, rentas e impuestos nacionales.
- c) El Municipio del domicilio en cuanto a tasas e impuestos Municipales.

Por otro lado, el Emisor cumple con las disposiciones de salubridad que le exige el Ministerio de Salud al igual que con las de salubridad ocupacional que le impone el Ministerio de Trabajo, al igual que las disposiciones de Autoridad de Protección al Consumidor y Defensa de la Competencia (ACODECO) y Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM).

9. Tributos

Ver Capítulo VI Tratamiento Fiscal de este informe.

10. Litigios Legales

Al 30 de septiembre de 2014, el Emisor mantenía pasivos contingentes de reclamos originados del curso ordinario del negocio, los cuales ascienden aproximadamente a US\$131,945. Basados en información provista por los asesores legales internos y externos, el Emisor está tomando acciones en contra de tales demandas y esperan tener resultados favorables en todas las instancias por lo que no se ha establecido provisión alguna. Las demandas principales se presentan a continuación:

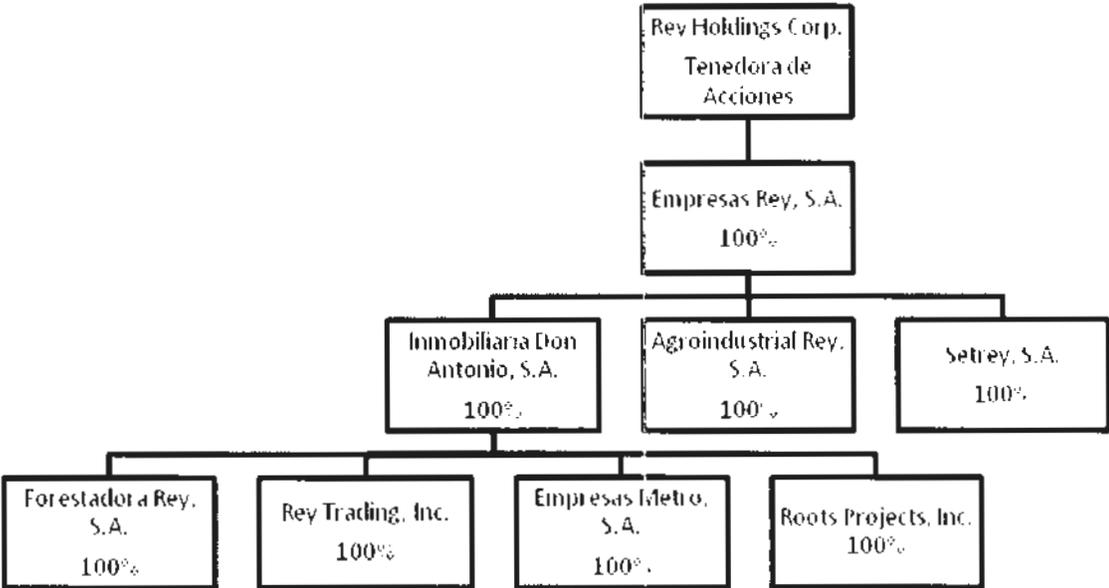
Rafael Morales Arosemena y Gladis Falcón de Morales vs Agroindustrial Rey, S. A., proceso ordinario de mayor cuantía US\$606,000.00, Juzgado Séptimo del Circuito Civil de Chiriquí. Se condenó a los demandados en segunda instancia al pago de US\$131,945.00; la sentencia está en casación en la Sala Civil de la Corte Suprema de Justicia.

D. Estructura Organizativa

El Emisor forma parte del Grupo Rey (Rey Holdings Corp. y Subsidiarias), uno de los principales grupos en la industria de distribución de víveres y mercancías secas en general en Panamá.

Rey Holdings Corp. actúa como empresa tenedora de acciones de Empresas Rey, S.A. quien a su vez actúa como empresa tenedora de las acciones de las siguientes empresas: Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (incluye a sus Subsidiarias 100% poseídas Forestadora Rey, S.A., Rey Trading, Inc., Empresas Metro, S.A. y Roots Projects, Inc.), Agroindustrial Rey, S.A., y Setrey, S.A. En su conjunto el grupo de empresas que controla el Emisor son propietarios y operan en un 100% las cadenas de Supermercados Rey, Supermercados Romero, Supermercados Mr. Precio y las cadenas Metro Plus y Metro Express. El Emisor y todas las empresas controladas por ella, con excepción de Rey Trading, Inc., han sido constituidas bajo la jurisdicción panameña y tienen su domicilio en Panamá. Rey Trading, Inc. ha sido constituida bajo la jurisdicción de los Estados Unidos de América y tiene su domicilio en la Ciudad de Miami, Florida.

Organigrama



E. Propiedades, Mobiliario, Equipo y Mejoras

Los principales activos del Emisor y sus Subsidiarias lo constituyen sus propiedades (excluye propiedades de inversión), mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, los cuales representan al 30 de septiembre de 2014 (neto de depreciación) el 46.1% del total de activos consolidados. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

	Costo	Depreciación	Valor Neto en Libros
Terreno	US\$ 50,339,893	US\$ 0	US\$ 50,339,893
Edificio	73,394,665	15,940,068	57,454,597
Mejoras	38,726,164	13,732,088	24,994,076
Planta, Equipos y Autos	92,609,725	55,754,258	36,855,467
Construcciones en proceso	8,814,692	0	8,814,692
Equipo bajo Arrendamiento Financiero	6,852,970	986,328	5,866,642
Total	US\$270,738,109	US\$ 86,412,742	US\$ 184,325,367

Estos activos están valorados al costo, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

Agroindustrial Rey, S.A., empresa relacionada al Emisor, mantiene con sus proveedores asociados y en instalaciones propias, programas de investigación permanentes para el desarrollo e introducción de nuevas variedades de vegetales, al igual que nuevas técnicas de producción a través de asesorías con consultores especialistas en tecnologías de vanguardia. Lo anterior no solo permite obtener productos nuevos, sino también obtener mejor eficiencia en la producción. Asimismo, en el área de carnes, Agroindustrial Rey, S.A. utiliza consultores expertos en diferentes áreas como; salud animal, nutrición, genética y manejo para proveedores asociados y fincas propias, para la obtención e implementación de nuevas tecnologías y mejoramiento genético, siempre orientados a mejorar la calidad y eficiencia en la producción. Agroindustrial Rey, S.A. ha estado invirtiendo sostenidamente en los últimos cinco años en promedio más de US\$1,000,000 por año en esta gestión.

G. Información sobre Tendencias

El Emisor con sus cadenas de Supermercados Rey y Supermercados Romero está orientado a la satisfacción total de los clientes al convertirse en un centro de soluciones para la familia, ya que hoy día no sólo se encuentran los mejores productos nacionales e importados, carnes con los mejores cortes y marinadas, pan fresco, ensaladas preparadas, sino que también se efectúan compras con mayor comodidad al tener acceso dentro de los Supermercados a servicios hasta de 24 horas, tales como farmacias, bancos, correo, pago de servicios, fotocopiado, salón de belleza, servicios de internet, comidas rápidas, entre otros. En adición, el Grupo Rey, con la cadena de Supermercados Mr. Precio, cuenta con un concepto de supermercado pequeño los cuales son surtidos con un 76% productos comestibles y un 24% productos no comestibles. Además cuentan con un servicio de farmacia completo. Los Supermercados Mr. Precio están dirigidos a capturar aquella parte del mercado atendida por pequeños supermercados tradicionales, tiendas de auto servicio y pequeñas tiendas manejadas por familias o abarroterías que actualmente suplen a dicho mercado.

El Emisor prevé continuar con su expansión de las cadenas de supermercados, Rey, Romero, Metro y Mr. Precio, siguiendo la tendencia en la industria de supermercados a nivel mundial de optimizar la cadena de abastecimientos, ampliando aun mas su integración a lo largo y ancho del país, logrando mayores economías de escala y niveles de eficiencia.

En el mismo sentido, el Emisor pretende consolidar a Metro Plus y Metro Express como tiendas de conveniencia, enfocadas en brindar soluciones de compra rápida a los consumidores para toda ocasión. Metro Plus, específicamente, tiene como áreas destino: recetario, útiles escolares, regalos y cuidado personal. Adicionalmente cuenta con una canasta de productos para satisfacer compras de último momento o de relleno de la alacena. Así mismo se refuerza la imagen de conveniencia por la ubicación cercana al consumidor y servicios como, pagos de servicios públicos en Multipagos, compra de tiquetes para eventos y envoltura de regalos.

Metro Plus y Metro Express cuenta con una alta imagen de profesionalismo en sus recetarios, lo que proporciona una diferenciación con farmacias dentro de los supermercados u otras farmacias chicas independientes.

Por lo anterior, la marca Metro fue acogida por el Emisor para ser la marca de todos sus recetarios incluyendo los que se encuentran dentro de los supermercados

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

El Emisor se dedica a la actividad de ventas al por menor en supermercados bajo las cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio; y a la actividad de tiendas de conveniencia bajo las cadenas Metro Plus y Metro Express. El siguiente análisis se basa en los estados financieros consolidados interinos de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2014 (año fiscal - Octubre 1, 2013 a Septiembre 30, 2014).

Cabe destacar que a raíz del siniestro ocurrido en Julio de 2014, en una de las bodegas de almacenamiento central de la empresa, la empresa sufrió pérdidas cuantiosas tanto de inventario como de activos fijos. Estas pérdidas se encuentran cubiertas por los seguros correspondientes. No obstante, la cadena de suministro de la empresa se vio afectada, por tanto teniendo un impacto en su eficiencia y normal operatividad, lo que repercute en su estructura de costos, situación en la que se ha ido trabajando para normalizarla en los meses después del incendio.

A. Liquidez

La liquidez del Emisor desmejoró durante el año, al observarse un déficit en el capital de trabajo de US\$66.0 millones al 30 de septiembre de 2014 (US\$46.6 millones al 30 de septiembre de 2013). En cuanto a la razón corriente, esta se redujo a 0.69 al 30 de septiembre de 2014 de 0.72 para el año fiscal anterior. Por otro lado, las cuentas de efectivo y depósitos en bancos se redujeron a US\$14.0 millones al 30 de septiembre de 2014 de US\$16.7 millones al 30 de septiembre de 2014.

Los activos corrientes incrementaron en un neto de US\$27.3 millones sobre el año fiscal anterior a US\$146.3 millones al 30 de septiembre de 2014, debido principalmente al aumento de US\$16.0 millones a US\$17.5 millones en otros activos básicamente por el reclamo por cobrar a la aseguradora de \$16.2 millones, y de US\$11.5 millones a US\$45.9 millones en las cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar y aumento de US\$5.8 millones a US\$68.9 millones en inventario, mientras que las obligaciones corrientes por impuestos se redujeron en US\$3.3 millones por debajo del año fiscal anterior a US\$2 mil y la cuenta de efectivo y depósitos en bancos se redujo en US\$2.7 millones por debajo del año fiscal anterior a US\$14.0 millones. Por el lado de los pasivos corrientes, los mismos incrementaron en un neto de US\$46.7 millones a US\$212.4 millones al 30 de septiembre de 2014, debido principalmente a un aumento neto de US\$20.8 millones a US\$168.3 millones en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar y un aumento de US\$22.1 millones a US\$22.4 millones en los préstamos (porción corriente) por pagar al 30 de septiembre de 2014.

B. Recursos de Capital

El nivel de activos totales del Emisor incrementó en un neto de US\$50.6 millones sobre el año fiscal anterior reportando US\$399.5 millones al 30 de septiembre de 2014, debido principalmente al aumento neto en activos corrientes de US\$27.3 millones a US\$146.3 millones como descrito en la Sección A de este reporte y al incremento neto en propiedades, mobiliario, equipo y mejoras (neto de depreciación y amortización) de US\$18.3 millones a US\$184.3 millones e incremento de US\$3.8 millones a US\$8.3 millones en inversiones en asociadas. Las inversiones en asociadas corresponde a actividades de bienes raíces, a través de las siguientes empresas: Inmobiliaria Mumbai (33% de participación - desarrollo de Centro Comercial Centennial en la Ciudad de Panamá), Inversiones Cautivas (50% - Centro Comercial en el área de Albrook) y Santiago Investment Group (15.83%- Centro Comercial en la ciudad de Santiago). Tanto las inversiones en propiedades, mobiliario, equipo y mejoras como en las asociadas son realizadas para apoyar al crecimiento del grupo en nuevos puntos de ventas y al fortalecimiento de actividades de soporte a las ventas.

El total de pasivos del Emisor incrementó en un neto de US\$44.9 millones a US\$321.8 millones al 30 de septiembre de 2014, debido principalmente al incremento neto en los pasivos corrientes como descrito en la Sección A de este reporte. La deuda financiera incrementó en un neto de US\$20.7 millones a US\$125.0 millones (con un saldo de US\$97.8 millones en bonos por pagar,

US\$22.4 millones en préstamos bancarios y US\$4.8 millones en arrendamientos financieros) al 30 de septiembre de 2014. En cuanto al patrimonio de la empresa, el mismo incrementó en US\$5.7 millones sobre el año fiscal anterior a US\$77.7 millones al 30 de septiembre de 2014, principalmente debido a que de los US\$19.1 millones de utilidades generadas en el año fiscal 2014 se pagaron US\$13.7 millones en dividendos. En general, la relación de endeudamiento (total de pasivos a patrimonio de accionistas) aumentó a 4.14 veces para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2014 de 3.85 veces para el año fiscal anterior.

C. Resultados de las Operaciones

Resultados Año Fiscal 2014 (al 30 de septiembre de 2014)

Para el año fiscal 2014, terminado el 30 de septiembre de 2014, las ventas netas reportaron US\$686.1 millones, monto que representa un crecimiento de un 1.3% (US\$9.1 millones) comparado con los US\$677.1 millones en ventas registrados para el año pasado. El margen bruto de ganancia mejoró a 21.9% para el año fiscal 2014 comparado con 21.7% para el año pasado por lo que la ganancia bruta aumentó a US\$150.1 millones para el año fiscal 2014 versus US\$146.6 millones para el año pasado. Cabe destacar que el control de precio afectó el margen bruto del último trimestre del año. Esta medida impuesta en el mes de julio de 2014 hizo que se redujera el margen comparando el cuarto trimestre contra el tercer trimestre. Con esta medida extendiéndose hasta mediados del otro año, se verá un impacto negativo en el margen en los productos regulados. No obstante, otros ingresos (incluye alquileres, comisiones e ingresos varios), se redujeron en US\$752 mil a US\$15.9 millones para el año fiscal 2014 de US\$16.7 millones para el año pasado, mientras que los gastos de ventas generales y administrativos (excluye depreciación y amortización) aumentaron en US\$12.2 millones sobre el año pasado a US\$129.8 millones para el año fiscal 2014 tanto por el aumento del salario mínimo como por costos adicionales producto del siniestro ocurrido en Julio de 2014 y sus repercusiones en la cadena de suministro de la empresa. En cuanto a la ganancia antes de intereses, depreciación, impuestos y partidas extraordinarias, esta se redujo a US\$36.2 millones para el año fiscal 2014 de US\$45.6 millones para el año pasado. Los gastos por depreciación/amortización e intereses (neto de intereses ganados) para el año fiscal 2014, registraron US\$13.1 millones y US\$6.9 millones respectivamente comparado con US\$11.6 millones y US\$6.8 millones para el año pasado. Finalmente, para el año fiscal 2014 se observan ingresos de US\$6.2 millones y US\$2.1 millones referentes a la recuperación (por la cobertura de seguros) en exceso de la pérdida por el siniestro de julio de 2014 y la participación patrimonial en asociada respectivamente. En general, se observa una utilidad neta de US\$19.1 millones para el año fiscal 2014, comparado con US\$20.4 millones para el año pasado (impuesto sobre la renta de US\$5.4 millones versus US\$6.8 millones para el año pasado).

D. Análisis de Perspectivas

Para 2015 tanto el MEF como el Banco Mundial esperan un saludable crecimiento de un 6% para la economía de la República de Panamá y una moderada presión inflacionaria sobre la economía producto del menor crecimiento y una caída significativa de los precios del petróleo. No obstante, Grupo Rey vislumbra un crecimiento moderado en sus operaciones, con la apertura de nuevos establecimientos tanto de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio, como tiendas de conveniencia Metro. Esto se hará procurando encontrar economías de escala a todo nivel para contrarrestar la entrada de múltiples aperturas de tiendas de competidores en las mismas áreas de influencia en donde están las tiendas actuales y las proyectadas.

El Grupo Rey continuará desarrollando sus objetivos y metas fundamentadas en estrategias basadas en lograr eficiencias operativas, a través de la optimización de recursos y procesos. Es por ello que el Grupo Rey se ha estado enfocando en fortalecer las operaciones de soporte, con inversiones millonarias en áreas tales como logística, con mejoras en sistemas centralizados y renovación de flota, centro de acopio y procesamiento de productos frescos en Coquito, Provincia de Chiriquí, en entrenamientos virtuales ("e-learning") para asegurar la consistencia en el servicio, en renovación de instalaciones de electrificación y sistemas que permitan la escalabilidad en el

tiempo, en sistemas de seguridad de nivel global al igual que en sistemas de auditoría para asegurar la transparencia y excelencia en la ejecución a todos los niveles de la organización, a lo largo de todas las instalaciones que están cubriendo gran parte del país. Estas inversiones, aunque no generen una rentabilidad inmediata permiten asegurar la rentabilidad en el mediano y largo plazo ante un crecimiento acelerado que experimenta el Grupo Rey.

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

A. Identidad

1. Directores y Dignatarios

Nicholas Psychoyos Tagarópulos: Director - Presidente

Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 20 de diciembre de 1958
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : np@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Cursó estudios superiores en la Southern Methodist University, Texas. Se desempeña actualmente como Gerente General del Grupo Rey. Fue Presidente de la Asociación de Comerciantes y Distribuidores de Viveres y Similares de Panamá - ACOVIPA (1990-1992), Director del Conep y Director de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá. Actualmente es Director de Towerbank, Director de Rey Holdings Corp., Empresas Tagarópulos, S.A. y Dignatario de otras empresas relacionadas al Grupo Rey.

Alexander Psychoyos : Director - Vice Presidente

Nacionalidad : Norteamericano
Fecha de Nacimiento : 12 de marzo de 1930
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : tagpma@yahoo.com, ap@smrey.com y etsa@tagaropulos.com
Teléfono : 236-1616
Facsimil : 236-1612

Obtuvo su licenciatura en Ingeniería Mecánica en el Instituto Politécnico de Brooklyn, New York y en Administración de Negocios en la Universidad de Bridgeport (Conn). Es Presidente de Rey Holdings Corp. y Empresas Tagarópulos, S.A., y Vicepresidente de Tagarópulos Industrial, S.A. y Director de Islamorada International, S.A. Ex-Presidente de AMCHAM, Club Rotario de Panamá, Ejército de Salvación y la Asociación de Anunciantes de Panamá.

Igor Kanelopulos Tagarópulos: Director - Tesorero

Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 6 de marzo de 1964
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : igor@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su licenciatura en Relaciones Internacionales con una asignatura menor de Administración de Negocios, en Boston University. Actualmente se desempeña como Vicepresidente del Área Comercial para el Grupo Rey. Es Presidente de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A., Director de Industrial Tagarópulos, S.A., Director de Rey Holdings, Corp., Director de Tagarópulos, S.A. y Director de Acovipa.

Brenda Moreno de López: Director - Secretaria

Nacionalidad : Panameña
Fecha de Nacimiento : 20 de enero de 1953
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : blopez@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su licenciatura en Economía en la Universidad Nacional de Panamá. Posteriormente completó una Maestría en Economía Cuantitativa en la Universidad Federal do Rio Grande do Sul en Porto Alegre, Brasil al igual que una Maestría Ejecutiva en Administración de Negocios en INCAE. Participó como miembro de la Junta Directiva de ACOVIPA y de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá. Actualmente es miembro de la Junta Directiva de la Cámara de Emisores de Valores de Panamá.

2. Ejecutivos y Administradores Principales

Nicholas Psychoyos Tagarópulos: Gerente General

Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 20 de diciembre de 1958
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : np@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Cursó estudios superiores en la Southern Methodist University, Texas. Se desempeña actualmente como Gerente General del Grupo Rey. Fue Presidente de la Asociación de Comerciantes y Distribuidores de Víveres y Similares de Panamá - ACOVIPA (1990-1992), Director del Conep y Director de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá. Actualmente es Director de Towerbank, Director de Rey Holdings Corp., Empresas Tagarópulos, S.A. y Dignatario de otras empresas relacionadas al Grupo Rey. Responsable de la dirección del Emisor y sus empresas Subsidiarias en su calidad de Gerente General.

Igor Kanelopulos Tagarópulos: Vicepresidente del Area Comercial

Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 6 de marzo de 1964
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : igor@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su licenciatura en Relaciones Internacionales con una asignatura menor de Administración de Negocios, en Boston University. Actualmente se desempeña como Vicepresidente del Area Comercial para el Grupo Rey. Es Presidente de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A., Director de Industrial Tagarópulos, S.A., Director de Rey Holdings Corp., Director de Tagarópulos, S.A. y Director de Acovipa. Responsable de la definición de la estrategia comercial y de mercadeo del Emisor. Lidera la gestión de compra, precio, promociones, programas de fidelidad, responsabilidad social e investigación de mercado.

Brenda Moreno de López: Vicepresidente de Administración & Finanzas

Nacionalidad : Panameña
Fecha de Nacimiento : 20 de enero de 1953
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : blopez@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su licenciatura en Economía en la Universidad Nacional de Panamá. Posteriormente completó una Maestría en Economía Cuantitativa en la Universidad Federal do Rio Grande do Sul en Porto Alegre, Brasil al igual que una Maestría Ejecutiva en Administración de Negocios en INCAE. Participó como miembro de la Junta Directiva de ACOVIPA y de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá. Actualmente es miembro de la Junta Directiva de la Cámara de Emisores de Valores de Panamá. Responsable de la estrategia financiera del grupo y de liderar los procesos financieros, tesorería, contables y administrativos del Emisor y sus Subsidiarias. Lidera el área de proveeduría y legal adicionalmente.

Francisco Sánchez Zepeda: Vicepresidente de Operaciones

Nacionalidad : Mexicana
Fecha de Nacimiento : 17 de Febrero de 1967
Domicilio Comercial : Calle 50 y 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : fzepeda@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Industrial en la Universidad del Valle Atemajac. Trabajo 5 años en el área de Operaciones en Wal-Mart, 10 años en Soriana en el área de Operaciones y Comercial, 10 años en HEB México en el área de Operaciones y Comercial. Actualmente se desempeña como Vicepresidente del área de Operaciones y Loss Prevention de los formatos Rey, Mr. Precio, Romero y Metro.

Felipe De La Guardia: Vicepresidente de Planificación

Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 23 de enero de 1978
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : fdelaguardia@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su M.B.A. en University of North Florida y su licenciatura en Administración de Empresas en University of Florida de Gainesville, FL. Cuenta con una certificación de calidad Six Sigma. Actualmente se desempeña como Vicepresidente de Planificación. Encargado de la coordinación de los planes de crecimiento del grupo entre todas las vicepresidencias a fin de cumplir las metas definidas.

Aristides Romero: Vicepresidente de Industrias

Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 2 de Septiembre de 1964
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : aeromero@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su título en Ingeniería Electrónica de Vermont Technical College (1986). Su Licenciatura en Artes Liberales con especialización en Producción de Televisión la obtuvo de Carson-Newman College, Jefferson City, Tennessee (1990). Experiencia Laboral: Televisora Nacional S.A. (1990-1994) – Director Técnico - Producción de Noticias, Gerente de Operaciones/ Producción Nacional; Empresas Romero Inc. (1994-1998) – Gerente de Operaciones /retail; Central Agrícola S.A. (1998-2000) – Gerente General / Molino, Agroquímicos y Maquinaria Agrícola; Supermercados S.A. (2000-2007) – Gerente de Operaciones / Gerente de Compras y Categorías Perecederos; Inmobiliaria Don Antonio S.A.(2007-2010) – Gerente General / Vicepresidente de Operaciones Romero; Agroindustrial Rey S.A. (2010-Presente) – Vicepresidente de Industrias. Organizaciones: Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Chiriquí; Asociación Nacional de Molineros; Asociación Nacional de Distribuidores de Insumos Agrícolas. Responsable de las industrias del Emisor y Subsidiarias a saber, carnes, agroindustrial, dulcería y panaderías.

Tjarko Dallenga: Vicepresidente Tecnología e Informático

Nacionalidad : Holandés
Fecha de Nacimiento : 8 de Octubre de 1971
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : TDallenga@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Obtuvo Maestría en Administración de Negocios (Msc.) en Rotterdam School of Management / Erasmus University Rotterdam Holanda y menor de Mechanical Engineering a Delft University of Technology. Actualmente responsable de la estrategia, desarrollo y ejecución Tecnología e Informático de Grupo Rey. Antes mi posición de Grupo Rey Managing Director Qhuba Latin America (2013 – 2014), Senior Regional Director Caribbean & Central America Heineken (2010-2013), Strategic Enterprise Architect Heineken Global Information Services (2007-2010), Business Integration Manager Heineken Netherlands (2004-2006), SAP Global Program Implementation Manager Heineken International (2000-2003), IT Account Manager Heineken Netherlands (1998-1999).

Eduardo Franken: Vicepresidente Construcción y Mantenimiento

Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 17 de noviembre de 1972
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : efranken@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Civil en la Universidad Santa María la Antigua, Panamá (1996). Posteriormente obtuvo su Master in Construction Engineering & Project Management en Texas A&M University, College Station, Texas (1999). Recientemente obtuvo una Maestría en

Administración de Negocios de la Universidad Latina de Panamá (2014). Ejerció como Project Engineer y Senior Estimator en la empresa Swinerton Builders, California (1999-2011) y antes de ingresar al Grupo fue el Gerente de Presupuestos y Control de Proyectos de London & Regional Panama, (2011-2014). Cuenta con la certificación LEED AP (Leadership in Energy and Environmental Design Accredited Professional). Actualmente lidera el diseño, desarrollo y construcción de los nuevos mercados del Grupo así como de las remodelaciones y mantenimiento de las sucursales existentes.

Jorge E. Isaac M.: Vicepresidente De Recursos Humanos

Nacionalidad : Panameño (Naturalizado) País de Origen: Colombia
Fecha de Nacimiento : 5 de Febrero 1961
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00669 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : jisaac@smrey.com
Teléfono : 270-5596
Facsimile : 270-0887

BSBA de Administración de Empresas de Nichols College en Massachusetts USA. Con estudios de Postgrado en la escuela de Administración de Harvard (1997) y en el J.L. Kellogg de la Universidad de Northwestern en Chicago USA (2002). Con diplomado de MIT en los programas de Peter Senge de la Quinta Disciplina y Liderazgo Organizacional. Antes de mi posición en Grupo Rey, he manejado Consultoría especializada en Recursos Humanos (2007-2014) Vicepresidente RH Semusa (2012-2014) Director General de RH Grupo Wisa (2011-2012) Director Regional Recursos Humanos en Sitel Corp. (2010-2011) y Gerente Regional en Dell Inc. (2005-2010), todos en Panamá, en Colombia trabajé con Grupo Azout (Carulla-Vivero) en diferentes cargos desde 1993 hasta 2003, desde Vicepresidente de Recursos Humanos hasta Gerente General del a cadena Homemart.

3. Empleados de Importancia y Asesores

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

4. Asesores Legales

Asesor Legal Externo

Las siguientes firmas de abogados fungen como principales asesores legales externos del Emisor:

Galindo, Arias & López. El nombre del contacto principal es el Dr. Ramón Ricardo Arias.

Domicilio Comercial : Scotia Plaza, Piso No. 10 y 11, Avenida Federico Boyd y Calle 51, No. 18
Apartado Postal : 0816-03356 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : rrarias@gaia.com.pa
Teléfono : 303-0303
Facsimil : 303-0434

Arias, Alemán & Mora. El nombre del contacto principal es el Dr. Álvaro Arias.

Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 74, San Francisco, Edificio P.H. Interfinanzas, Pisos 15 y 16
Apartado Postal : 0830-0158 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : aramo@aramolaw.com
Teléfono : 270-1011
Facsimil : 270-0175

Asesor Legal Interno

El asesor legal interno del Emisor es la Licenciada María Eugenia Charris, con idoneidad No. 6138 de septiembre de 2001.

Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : mcharris@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

5. Auditores

El auditor externo del Emisor es la firma Deloitte. El nombre del contacto principal es el Licenciado Eduardo Lee.

Domicilio Comercial : Costa del Este, Edificio Capital Plaza, Piso No. 7
Apartado Postal : 0816-01558, Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : edulee@deloitte.com
Teléfono : 303-4100
Facsimil : 269-2386

El responsable de la auditoría interna del Emisor es el Licenciado Reynaldo Jiménez Paulette quien cuenta con Licencia CPA No. 7690:

Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : rjimenez@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

6. Designación por Acuerdos o Entendimientos

Los miembros de la Junta Directiva y el Gerente General del Emisor son elegidos por acuerdos de los accionistas mayoritarios. A la fecha, ningún Director, Dignatario, Ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con clientes o suplidores del Emisor.

B. Compensación

1. Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna en concepto de dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva y Comités.
2. El monto de la compensación pagada a los Ejecutivos Claves, para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2014 fue de US\$1,305,000 (US\$1,410,000 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2013).
3. En el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2014 se pagaron en concepto de salarios y beneficios a empleados la suma de US\$57,614,341 (US\$52,862,224 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2013).
4. El monto total reservado por El Emisor en provisión para prima de antigüedad e indemnización, para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2014 fue de US\$959,610 (US\$965,680 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2013).

C. Prácticas de la Directiva

El Emisor cumple voluntaria y parcialmente desde el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2005 con las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendadas por la Comisión Nacional de Valores. Para detalles referentes a las políticas y prácticas de buen gobierno corporativo del Emisor refiérase a la IV Parte de este informe.

No existe contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores. La relación se rige por lo establecido en la Junta de Accionistas. A los Directores no se les reconoce dietas ni beneficios adicionales. Los actuales miembros de la Junta Directiva llevan ejerciendo sus cargos desde el 24 de febrero de 1999 fecha de su elección, con la excepción de la Sra. Brenda de López, quien fuera elegida Directora el 19 de agosto de 2010, en reemplazo del Director Eduardo Suero. En el presente no tienen período de expiración en sus cargos.

El Emisor, como parte del Grupo Rey, sigue los lineamientos del Comité de Auditoría de Rey Holdings, Corp., sociedad que cumple parcialmente con las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.

D. Empleados

Al 30 de septiembre de 2014 el Emisor contaba con 5,309 (4,947 al 30 de septiembre de 2013). Al 30 de septiembre de 2014, aproximadamente 3,111 empleados laboraban en el área de Panamá Metro, 598 en Panamá Oeste, 903 en Chiriquí, 473 en Colón, 102 en Chitré, 52 Coclé y 70 en Bocas del Toro. La mayoría de los empleados arriba descritos se encuentran agremiados a cinco grupos sindicales pertenecientes a las centrales conocidas como: SITRACOVIP (C.G.T. – Confederación Gremial de Trabajadores), SINATRAVIP (C.S. – Convergencia Sindical), SINDICOS (FECHISIO)-UNI (Unión Network International), SIPATRACOM (CONUSI), SITRACOMMCSAP (CONUSI). Las relaciones con estos sindicatos se puede calificar como buenas.

E. Propiedad Accionaria

1. Propiedad Efectiva de Acciones

Las acciones emitidas y en circulación del Emisor son propiedad en un 100% de Empresas Rey, S.A., la cual a su vez es propiedad de Rey Holdings Corp. en un 100%.

Grupo de Acciones	Cantidad de Acciones Comunes Emitidas	% Respecto del Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de accionistas	% que representan respecto de la Cantidad Total de Accionistas
Empresas Rey, S.A.	1,582,422	100%	1	100%
Total	1,582,422	100%	1	100%

La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2014, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp..

2. Plan de Opción de Compra de Acciones

Con fecha 5 de diciembre de 2008, 7 de diciembre de 2010 y 1ero de diciembre de 2011, la Junta Directiva de Rey Holdings Corp. autorizó a favor de personal que labora para las empresas Subsidiarias controladas por Rey Holdings Corp., un Plan de Opción de Compra de Acciones Comunes de Rey Holdings Corp.. Este Plan de Opciones dirigido a Ejecutivos y Colaboradores Claves, tiene como objetivo principal promover y premiar la excelencia, motivar y crear lealtad entre los Ejecutivos y Colaboradores Claves que han hecho posible el éxito alcanzado por las Cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio en su expansión en el mercado local.

Los términos y condiciones más importantes de dicho programa son los siguientes:

- El precio de compra de cada acción es por la suma de B/.7.50 para el plan que vence en el 2014, B/.12.50 para el plan que vence en el 2016 y B/.17.50 para el plan que vence en el 2017. Este precio permanecerá vigente hasta tanto expire el término señalado para hacer efectiva la opción.
- Transcurrido el término de tres y cinco años desde la fecha de firma del contrato con cada beneficiario de este programa, éstos podrán ejercer la opción de compra del 50% inicial y del 50% restante respectivamente, de las acciones a que tienen derecho, dentro de los 31 días calendarios siguientes. De no hacerse efectiva la opción dentro del tiempo previsto, ésta habrá caducado sin que esto conlleve ningún tipo de responsabilidad para Rey Holdings Corp.
- No obstante lo anterior, los beneficiarios podrán ejercer sus opciones de compra de acciones, si antes de expirar los términos antes señalados, la estructura accionaria de Rey Holdings Corp. experimenta un cambio mayor al 50%. En este evento, los beneficiarios deberán ejercer su opción dentro de los 30 días calendario contados a partir de la notificación.

Al 30 de septiembre de 2014, Ejecutivos y Colaboradores Claves de empresas Subsidiarias controladas por Rey Holdings Corp. mantienen un total de 166,204 opciones de acciones, dentro del Plan de Opción de Compra de Acciones Comunes de Rey Holdings Corp. Las mismas expirarán de la siguiente manera:

Año 2016	35,595
Año 2017	39,306
Año 2018	36,844
Año 2019	<u>54,459</u>
Total	166,204

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. Accionistas del Emisor

1. Identidad, número de acciones y porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control.

La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2014, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp..

2. Composición Accionaria del Emisor

GRUPO DE ACCIONES	NÚMERO DE ACCIONES	% DEL NÚMERO DE ACCIONES	NÚMERO DE ACCIONISTAS	% DEL NÚMERO DE ACCIONISTAS
Más de 50,000	1,582,422	100.0%	1	100.0%
TOTALES	1,582,422	100.00%	1	100.0%

B. Persona Controladora

El Emisor es una Subsidiaria 100% poseída por Empresas Rey, S.A., quien a su vez es Subsidiaria 100% poseída por Rey Holdings Corp. como se detalla en el diagrama que se incluye en la Sección D del Capítulo I (Estructura Organizativa).

Por tanto, las personas controladoras del Emisor son:

Nombre : Inmobiliaria Tagarópulos, S.A.

Número de Acciones : 14,296,548

Porcentaje Accionario: 44.95% de las acciones emitidas y en circulación de Rey Holdings Corp.

Nombre : Tagarópulos Industrial, S.A.

Número de Acciones : 4,535,784

Porcentaje Accionario: 14.26% de las acciones emitidas y en circulación de Rey Holdings Corp.

Nota: El control accionario de inmobiliaria Tagarópulos, S.A. está dividido en tres partes iguales por tres personas naturales descendientes de la familia Tagarópulos.

C. Cambios en el Control Accionario

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

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Negocios o contratos con partes relacionadas

	Sep 30, 2014	Sep 30, 2013
Transacciones Comerciales de Bienes y Servicios		
Agroindustrial, S.A.:		
Compras de Bienes	US\$ 54,034,912	US\$ 57,354,064
Ventas de Bienes	513,704	173,372
Empresas Tagaropulos, S.A.:		
Compras de Bienes	18,928,226	19,080,961
Ventas de Bienes	0	0
Transacciones Comerciales		
Setrey, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	17,975,368	12,602,771
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	15,786,142	10,735,104
Empresas Tagaropulos, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	32,649	30,110
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	2,432,031	2,556,795
Empresas Rey, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	10,608,557	10,608,537
Agroindustrial, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	15,764,397	10,681,299
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	1,338,098	2,017,984
Rey Holdings Corp.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	1,744,981	1,235,864
Deuda por parte Relacionada		
Bonos Subordinados	30,000,000	30,000,000
Otras Transacciones con Partes Relacionadas		
Transacciones:		
Costo de Alquiler	1,396,851	1,406,468
Servicios de Vigilancia	5,559,732	4,137,356

B. Transacciones con Directores y Ejecutivos

Al 30 de septiembre de 2014 y 2013, las transacciones con Directores y Ejecutivos se presentan a continuación:

	Sep 30, 2014	Sep 30, 2013
Plan de Opción de Compra de Acciones para Ejecutivos		
Acciones bajo Opción de Compra	166,204	165,328
Compensación del Personal Clave de la Gerencia		
Beneficios a Corto Plazo	US\$1,305,000	US\$1,410,000

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Negocios o contratos con partes relacionadas

	Sep 30, 2014	Sep 30, 2013
Transacciones Comerciales de Bienes y Servicios		
Agroindustrial, S.A.:		
Compras de Bienes	US\$ 54,034,912	US\$ 57,354,064
Ventas de Bienes	513,704	173,372
Empresas Tagaropulos, S.A.:		
Compras de Bienes	18,928,226	19,080,961
Ventas de Bienes	0	0
Transacciones Comerciales		
Setrey, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	17,975,368	12,602,771
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	15,786,142	10,735,104
Empresas Tagaropulos, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	32,649	30,110
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	2,432,031	2,556,795
Empresas Rey, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	10,608,557	10,608,537
Agroindustrial, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	15,764,397	10,681,299
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	1,338,098	2,017,984
Rey Holdings Corp.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	1,744,981	1,235,864
Deuda por parte Relacionada		
Bonos Subordinados	30,000,000	30,000,000
Otras Transacciones con Partes Relacionadas		
Transacciones:		
Costo de Alquiler	1,396,851	1,406,468
Servicios de Vigilancia	5,559,732	4,137,356

B. Transacciones con Directores y Ejecutivos

Al 30 de septiembre de 2014 y 2013, las transacciones con Directores y Ejecutivos se presentan a continuación:

	Sep 30, 2014	Sep 30, 2013
Plan de Opción de Compra de Acciones para Ejecutivos		
Acciones bajo Opción de Compra	166,204	165,328
Compensación del Personal Clave de la Gerencia		
Beneficios a Corto Plazo	US\$1,305,000	US\$1,410,000

C. Interés de Expertos y Asesores

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

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Los titulares 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 el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, 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 Comisión Nacional de Valores, 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 y en el Artículo 4 de la Ley No. 49 de 17 de septiembre de 2009, 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, a opción del contribuyente, podrá ser devuelto en efectivo o como un crédito fiscal para el pago de tributos administrados por la Dirección General de Ingresos. Este crédito fiscal podrá ser cedido a otros contribuyentes. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de bonos del Emisor adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia de los bonos a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 y el Artículo 4 de la Ley No. 49 de 17 de septiembre de 2009 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 270 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Este Capítulo es un resumen de disposiciones legales y reglamentarias vigentes y se incluye en este prospecto informativo con carácter meramente informativo. Este Capítulo no constituye una garantía por parte 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, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

A. Resumen de la Estructura de Capitalización al 30 de septiembre de 2014

1. Acciones y títulos de participación

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones Comunes	1,582,422	NA	NA

2. Títulos de Deuda

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO EMITIDO	MONTO EMITIDO Y EN CIRCULACION (al 30.09.14)	LISTADO BURSÁTIL
Bonos Hipotecarios Rotativos				
Serie A	Agosto 5, 2012	US\$ 5,010,000	US\$ 0	INDA0500000812A
Serie B	Agosto 5, 2016	US\$ 5,390,000	US\$ 1,540,000	INDA0600000816B
Serie C	Marzo 16, 2016	US\$ 5,000,000	US\$ 1,500,000	INDA0375000316C
Serie D	Julio 14, 2016	US\$ 7,000,000	US\$ 2,800,000	INDA0375000716D
Serie E	Septiembre 12, 2016	US\$10,000,000	US\$ 4,000,000	INDA0375000916E
Serie F	Octubre 28, 2016	US\$ 3,000,000	US\$ 1,350,000	INDA0375001016F
Serie G	Diciembre 12, 2018	US\$ 3,500,000	US\$ 2,125,000	INDA0475001218G
Serie H	Abril 17, 2019	US\$15,000,000	US\$10,178,571	INDA0475000419H
Serie I	Mayo 9, 2017	US\$ 1,000,000	US\$ 550,000	INDA0375000517I
Serie J	Julio 30, 2017	US\$ 5,100,000	US\$ 3,060,000	INDA0375000717J
Serie K	Agosto 27, 2019	US\$ 2,700,000	US\$ 1,928,571	INDA0475000819K
Serie L	Marzo 7, 2020	US\$ 4,800,000	US\$ 3,771,429	INDA0475000320L
Serie M	Mayo 27, 2020	US\$ 2,650,000	US\$ 2,189,918	INDA0475000520M
Serie N	Agosto 5, 2020	US\$ 2,450,000	US\$ 2,100,000	INDA0475000820N
Serie O	Febrero 14, 2021	US\$ 4,397,000	US\$ 4,082,929	INDA0475000221O
Serie P	Junio 23, 2021	US\$ 4,000,000	US\$ 3,857,145	INDA0475000621P
Serie Q	Junio 23, 2017	US\$ 1,800,000	US\$ 1,650,000	INDA0325000617Q
Bonos Subordinados				
A-1	Noviembre 15, 2019	US\$ 7,000,000	US\$ 5,250,000	INDA0475001119A
A-2	Noviembre 15, 2017	US\$ 1,135,000	US\$ 737,750	INDA0375001117A
A-3	Diciembre 17, 2019	US\$ 7,000,000	US\$ 5,250,000	INDA0475001219A
A-4	Febrero 5, 2020	US\$ 6,000,000	US\$ 4,714,286	INDA0475000220A
A-5	Mayo 27, 2018	US\$ 2,250,000	US\$ 1,687,500	INDA0375000518A
A-6	Enero 30, 2019	US\$ 1,006,000	US\$ 905,400	INDA0375000119A
A-7	Junio 23, 2017	US\$ 2,850,000	US\$ 2,612,500	INDA0325000617A
B	Mayo 9, 2111	US\$ 30,000,000	US\$30,000,000	INDA1200000599B

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital accionario

- a) (a) Acciones Autorizadas: 2,000,000 de acciones comunes
- (b) 1,582,422 acciones comunes totalmente pagadas y liberadas.
- (c) Acciones comunes con un valor nominal de diez balboas (US\$10.00) cada una
- (d) No existen acciones suscritas no pagadas
- (e) Durante el periodo fiscal terminado al 30 de septiembre de 2014 se mantuvo en 1,582,422 el número de acciones emitidas y en circulación.

- b) A la fecha, no existen acciones del Emisor que no representen capital.

- c) A la fecha, el Emisor no cuenta con acciones en tesorería.

- d) Al 30 de septiembre de 2014, existen 417,578 acciones comunes autorizadas pero no emitidas. No existe compromiso de incrementar el capital en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

- e) Existe una sola clase de acciones comunes con los siguientes derechos, preferencias y restricciones:
 - (a) todas las acciones tienen derecho a una participación igual en las utilidades de la sociedad.
 - (b) cada acción otorga a su titular el derecho a voz y voto en las reuniones de accionistas del Emisor.
 - (c) todas las acciones tienen derecho a una participación igual en las utilidades de la sociedad.
 - (d) todas las acciones tienen derecho a una participación igual en la distribución final en caso de disolución y liquidación del Emisor.
 - (e) No se cuenta con cláusulas de redención o fondos de amortización.
 - (f) No existen restricciones en cuanto al cambio de los derechos de los tenedores de las acciones, más que las establecidas por Ley.
 - (g) No existen cláusulas que discriminen contra tenedores existentes o futuros de tales valores.

2. Títulos de participación

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

3. Títulos de deuda

Oferta Pública de Bonos Hipotecarios Rotativos por US\$50,000,000.00 - Resolución CNV-208-09 de 2 de julio de 2009

- a) La Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá otorgó al Emisor el registro de una Oferta Pública de Bonos Hipotecarios Rotativos por US\$50,000,000.00 mediante Resolución CNV-208-09 de 2 de julio de 2009. Al 30 de septiembre de 2014

b) 3 el Emisor mantiene los siguientes valores emitidos y en circulación:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido	Saldo a Capital
A	5.00%	3 años	5 ago 12	US\$ 5,010,000	US\$ 0
B	6.00%	7 años	5 ago 16	US\$ 5,390,000	US\$ 1,540,000
C	3.75%	5 años	16 mar 16	US\$ 5,000,000	US\$ 1,500,000
D	3.75%	5 años	14 jul 16	US\$ 7,000,000	US\$ 2,800,000
E	3.75%	5 años	12 sep 16	US\$10,000,000	US\$ 4,000,000
F	3.75%	5 años	28 oct 16	US\$ 3,000,000	US\$ 1,350,000
G	4.75%	7 años	12 dic 18	US\$ 3,500,000	US\$ 2,125,000
H	4.75%	7 años	17 abr 19	US\$15,000,000	US\$10,178,571
I	3.75%	5 años	9 may 17	US\$ 1,000,000	US\$ 550,000
J	3.75%	5 años	30 jul 17	US\$ 5,100,000	US\$ 3,060,000
K	4.75%	7 años	27 ago 19	US\$ 2,700,000	US\$ 1,928,571
L	4.75%	7 años	7 mar 20	US\$ 4,800,000	US\$ 3,771,429
M	4.75%	7 años	27 may 20	US\$ 2,650,000	US\$ 2,189,918
N	4.75%	7 años	5 ago 20	US\$ 2,450,000	US\$ 2,100,000
O	4.75%	7 años	14 feb 21	US\$ 4,397,000	US\$ 4,082,929
P	4.75%	7 años	23 jun 21	US\$ 4,000,000	US\$ 3,857,145
Q	3.25%	3 años	23 jun 17	US\$ 1,800,000	US\$ 1,650,000
				Total	US\$46,683,563

La emisión de bonos cuenta con garantía hipotecaria y la fianza solidaria de Rey Holdings Corp.

- c) No existirá una reserva o fondo de amortización para la emisión, por consiguiente los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor. El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor. No existe limitación alguna para la emisión de deuda adicional de la misma clase.
- d) Con excepción de las restricciones contempladas en la Ley, el Emisor no tiene restricciones en cuanto al pago de dividendos recompra de acciones o disminución de capital. El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los Bonos, en forma parcial o total, en cualquier momento después de cumplidos los dos años desde la Fecha de Oferta de la respectiva serie a redimir, únicamente por el saldo a capital de los Bonos. Esto implica que frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo sus Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevaletientes en el mercado, se llegaren a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención. El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualquiera de las series de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie a modificar. Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Comisión Nacional de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Comisión Nacional de Valores.
- e) Los siguientes eventos constituirán un Evento de Incumplimiento de la emisión de Bonos:
- i) Si el Emisor o el Fiador no pagase por más de diez (10) días hábiles cualquiera suma de interés o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a un Bono.

- ii) Si el Emisor o el Fiador manifestara de cualquier forma escrita, su incapacidad para pagar cualquiera deuda por él contraída o caiga en insolvencia.
- iii) Si el Emisor o el Fiador fuese disuelto o entrase en estado de liquidación voluntaria o forzosa o perdiese la licencia requerida para ejercer sus operaciones.
- iv) Si el Emisor o el Fiador incumpliera por más de diez (10) días hábiles cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente emisión.

Si en la Fecha de Amortización trimestral de Capital o en un Día de Pago de Interés, el capital correspondiente o los intereses de un Bono, según sea el caso, no fuesen pagados según corresponda, el Emisor pagará al Tenedor de dicho Bono, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pago a capital o intereses, a una tasa de interés anual equivalente a la Tasa de Interés de la serie de que se trate más dos por ciento (2%) anual (la "Tasa de Interés por Incumplimiento"), desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta (i) la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad a la nueva presentación del Bono al Emisor o (ii) el día hábil que el Emisor designe como la fecha a partir de la cual dicho Bono debidamente presentado al cobro y no pagado será efectiva e inmediatamente pagado a su nueva presentación al Emisor, siempre y cuando dicho Bono sea efectivamente pagado en dicha nueva presentación. Cada Bono devengará intereses hasta su Fecha de Vencimiento o redención anticipada. En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados, dentro de los quince (15) días contados a partir de la fecha en que cualquier Tenedor Registrado o el Fiduciario notifiquen por escrito al Emisor y al Fiduciario del correspondiente Evento de Incumplimiento, el Fiduciario, con el acuerdo de Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación de la Emisión (en adelante la "Mayoría de Tenedores Registrados"), podrá: i) emitir una declaración de plazo vencido (la "Declaración de Plazo Vencido"), la cual deberá ser notificada por escrito al Emisor, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, por la cual se declararán todos los Bonos de la Emisión de plazo vencido y se exigirá al Emisor el pago inmediato de capital e intereses de los mismos y en cuya fecha todos y cada uno de los Bonos serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito y sin necesidad de resolución judicial previa; y ii) solicitar al Emisor o al Fiador que haga un aporte extraordinario por declaración de plazo vencido al Fideicomiso de Garantía por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean ordinarios o moratorios.

- f) Los Bonos de la emisión estarán garantizados por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía que será constituido con MMG Bank Corporation, en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos, compuesto por: i) Efectivo, el cual para efectos del cálculo de cobertura del Fideicomiso, será calculado al cien por ciento de su valor; ii) Primera hipoteca y anticresis sobre terrenos y mejoras propiedad del Emisor o de sociedades afiliadas o subsidiarias de éste y cualesquiera otros inmuebles que estas sociedades adquieran en el futuro para su operación. Las propiedades sobre las cuales recaigan dichos derechos deberán tener un valor de mercado que cubra como mínimo un ciento diez por ciento (110%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, iii) cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio y terremoto, con extensión de cubierta, sobre las mejoras presentes y futuras sobre las propiedades dadas en primera hipoteca y anticresis al Fideicomiso de Garantía. El Emisor aportará al Fideicomiso antes mencionado el efectivo recibido por la emisión y venta neta de los Bonos. Posteriormente, el Emisor solicitará al Fiduciario las sumas de dinero en efectivo producto de la venta neta de los Bonos, siempre y cuando dichas sumas de dinero en efectivo sean en este mismo acto reemplazados por una o más hipotecas sobre propiedades con un valor de mercado que representen como mínimo el ciento diez por ciento (110%) del monto de dinero en efectivo retirado por el Emisor. El Emisor utilizará como empresa valuadora de las propiedades sobre las cuales se

constituirá primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía, a Panamericana de Avalúos, S.A., empresa fundada en 1982, que cuenta con profesionales con vasta experiencia en el ramo de la Industria, Finanzas y Construcción, que se dedica a ofrecer servicios de valuación técnica y económica. La empresa brinda, en forma objetiva y técnica, los servicios de Avalúos, Inspecciones, Peritaje y otras formas de valuación. El Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en el Instrumento de Fideicomiso.

En adición, los Bonos de la emisión estarán garantizados por la Fianza solidaria de Rey Holdings Corp. Esta Fianza ha sido debidamente autorizada por la Junta Directiva del Fiador. El Fiador garantiza irrevocable y solidariamente a cada Tenedor Registrado de un Bono el pago puntual y completo del capital e intereses adeudados por el Emisor a dicho Tenedor Registrado de conformidad con lo estipulado en los términos y condiciones de los Bonos, así como, los intereses moratorios que se ocasionen por el no pago en el término estipulado, ya sea del capital y/o de los intereses, y los gastos y costas en que incurra el Tenedor Registrado en la ejecución de la Fianza; y por este medio el Fiador consiente en todos los términos y condiciones de los citados Bonos, y consiente además en que cualquier Tenedor Registrado de un Bono podrá liberarlo sin que ello afecte la obligación del Fiador para con los demás Tenedores Registrados y los derechos de estos. La Fianza no se considerará extinguida ni mermada por cualquier modificación, reforma o prórroga de los Bonos o por acto u omisión alguna de un Tenedor Registrado, ni por el hecho de que el Emisor o el Fiador incumplan una o varias veces sus obligaciones, o que las cumplan imperfectamente o en forma distinta a la pactada o que uno o más Tenedores Registrados no exijan el exacto cumplimiento de tales obligaciones, ya sea judicial o extrajudicialmente, acordándose que tales actos, hechos u omisiones no implican ni se reputarán como modificaciones de los términos de la Fianza. La Fianza es obligatoria para el Fiador desde la fecha de su expedición, sin necesidad de que cada Tenedor Registrado de aviso expreso de su aceptación. Cada Tenedor Registrado por la mera tenencia de un Bono acepta los términos y condiciones de la Fianza. La Fianza se entiende constituida no sólo a favor del Tenedor Registrado original, sino también a favor de los subsiguientes Tenedores Registrados del Bono. La Fianza permanecerá en vigencia hasta que todas las sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos hayan sido pagadas en su totalidad. El Fiador declara que renuncia asimismo al domicilio así como al derecho de señalar bienes y a los derechos de división y de excusión. Cualquier término en mayúscula no definido en la Fianza tendrá el significado dado a dicho término en los Bonos. La responsabilidad del Fiador bajo la Fianza no excederá la suma de Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), más cualesquiera intereses, costas y gastos a que hubiese lugar de conformidad con los términos de los Bonos y la Fianza. Todos los pagos bajo la Fianza serán hechos en Dólares norteamericanos, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

Finalmente, los Bonos de la emisión estarán respaldados por el crédito general del Emisor. No existirá una reserva o fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor.

Oferta Pública de Bonos Corporativos por US\$100,000,000.00 - Resolución SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012.

- 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\$100,000,000.00 mediante Resolución SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012. Esta emisión consiste de dos Series: Serie A: que corresponde a bonos hipotecarios rotativos, los cuales serán emitidos bajo un programa rotativo y Serie B: que corresponde a bonos subordinados no acumulativos, los cuales no serán emitidos bajo un programa rotativo. Al 30 de septiembre de 2014 el Emisor ha emitido y mantiene en circulación solamente la Serie B de esta emisión:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido	Saldo a Capital
A-1	4.75%	7 años	15 nov 19	US\$ 7,000,000	US\$ 5,250,000
A-2	3.75%	5 años	15 nov 17	US\$ 1,135,000	US\$ 737,750
A-3	4.75%	7 años	17 dic 19	US\$ 7,000,000	US\$ 5,250,000
A-4	4.75%	7 años	5 feb 20	US\$ 6,000,000	US\$ 4,714,286
A-5	3.75%	5 años	27 may 18	US\$ 2,250,000	US\$ 1,687,500
A-6	3.75%	5 años	30 ene 19	US\$ 1,006,000	US\$ 905,400
A-7	3.25%	3 años	23 jun 17	US\$ 2,850,000	US\$ 2,612,500
B	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% y sin tasa máxima)	99 años	9 may 2111	US\$30,000,000	US\$ 30,000,000
Total					US\$ 51,157,436

- b) Los Bonos Subordinados o Serie B son obligaciones subordinadas, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor. En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados y estos a su vez tendrán preferencias sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la liquidación o disolución de este.

Suspensión de Pago de Intereses para los Bonos Subordinados (Serie B): Los intereses de los Bonos Subordinados podrán ser suspendidos una o más veces, a opción del Emisor, en cualquier momento. En el caso de suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados, los mismos no generarán ni acumularán intereses durante el período de suspensión determinado por el Emisor. La suspensión no podrá hacerse para períodos de interés en curso. Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso previo y por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores y a los Tenedores Registrados mediante aviso publicado en dos (2) periódicos de circulación nacional por dos (2) días consecutivos.

- c) Con excepción de las restricciones contempladas en la Ley, el Emisor no tiene restricciones en cuanto al pago de dividendos, recompra de acciones o disminución de capital. El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los Bonos, en forma parcial o total, en cualquier momento después de cumplidos los cinco años desde la Fecha de Oferta de la respectiva sub serie (Serie B) a redimir, únicamente por el saldo a capital de los Bonos. Esto implica que frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo sus Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaren a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención. Cualquier grupo de Tenedores Registrados que representen el 51% del saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación de una sub serie constituyen la Mayoría de los Tenedores Registrados de dicha sub serie. Para efectos de esta Emisión de Bonos y en el evento en que el Emisor requiera modificar los Términos y Condiciones de cualquier sub serie de los Bonos Rotativos, deberán contar con la aprobación de esta mayoría. Los montos insolutos de Bonos Subordinados emitidos y en circulación no contarán para el cálculo de la mayoría de los Tenedores Registrados para propósitos de modificaciones a los Términos y Condiciones de cualquier sub serie de los Bonos Rotativos. Luego de cancelados o redimidos los Bonos Rotativos, cualquier grupo de Tenedores Registrados que representen el 51% del saldo a capital de los Bonos Subordinados emitidos y en circulación de una sub serie constituyen la Mayoría de los Tenedores Registrados para

efectos de dicha sub serie. En el evento en que el Emisor requiera modificar los Términos y Condiciones de cualquier sub serie de los Bonos Subordinados luego de cancelados o redimidos los Bonos Rotativos, deberán contar con la aprobación de esta mayoría. Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Comisión Nacional de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Comisión Nacional de Valores.

- d) Los siguientes eventos constituirán un Evento de Incumplimiento de la emisión de Bonos:

Mientras se encuentren emitidos y en circulación Bonos Rotativos, los siguientes eventos constituirán un Evento de Incumplimiento:

- i) Si el Emisor o el Fiador no pagase por más de diez (10) días hábiles cualquiera suma de interés o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a un Bono.
- ii) Si el Emisor o el Fiador fuese disuelto o entrase en estado de liquidación voluntaria o forzosa o perdiese la licencia requerida para ejercer sus operaciones.
- iii) Si el Emisor o el Fiador incumpliera por más de diez (10) días hábiles cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente emisión.
- iv) Si cualquiera de las fincas o bienes que se lleguen a dar en hipoteca a favor del Fideicomiso para cubrir el saldo adeudado por razón de los Bonos de esta Emisión, resulta secuestrada, embargada o en cualquier otra forma perseguida, y tales procesos o medidas no son afianzadas una vez transcurridos quince (15) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
- v) Si se inicia un proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o liquidación en contra del Emisor o el Fiador Solidario.

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados, dentro de los quince (15) días contados a partir de la fecha en que cualquier Tenedor Registrado o el Fiduciario notifiquen por escrito al Emisor y al Fiduciario del correspondiente Evento de Incumplimiento, el Fiduciario, con el acuerdo de Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del saldo total a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación de la Emisión, podrá:

- i) emitir una declaración de plazo vencido (la "Declaración de Plazo Vencido"), la cual deberá ser notificada por escrito al Emisor, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, por la cual se declararán todos los Bonos Rotativos de la Emisión de plazo vencido y se exigirá al Emisor el pago inmediato de capital e intereses de los mismos y en cuya fecha todos y cada uno de los Bonos Rotativos serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito y sin necesidad de resolución judicial previa; y
- ii) solicitar al Emisor o al Fiador que haga un aporte extraordinario por declaración de plazo vencido al Fideicomiso de Garantía por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos Rotativos.

Luego de cancelados o redimidos anticipadamente los Bonos Rotativos y mientras existan Bonos Subordinados emitidos y en circulación de la presente Emisión, constituirán Eventos de Incumplimiento de los Bonos de dicha Serie las arriba listadas con relación a los Bonos Rotativos con excepción del numeral iv) que aplican únicamente cuando existan Bonos Rotativos emitidos y en circulación. A tales efectos, en caso que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando

Tenedores Registrados que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo a capital total de los Bonos Subordinados en ese momento emitidos y en circulación, lo soliciten, podrá, en nombre y representación de dichos Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, i) expedir una declaración de plazo vencido, la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos Subordinados se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y ii) solicitar al Emisor que haga un aporte extraordinario de dinero en efectivo al Agente de Pago, Registro y Transferencia por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos Subordinados emitidos y en circulación, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados.

- e) Los Bonos Subordinados (Serie B) son obligaciones subordinadas no acumulativas, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. Los Bonos de la Serie B de la presente emisión no estarán garantizados por la Fianza solidaria de Rey Holdings Corp. Finalmente, los Bonos de la emisión estarán respaldados por el crédito general del Emisor. No existirá una reserva o fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor.

C. Información de Mercado

Oferta Pública de Bonos Hipotecarios Rotativos por US\$50,000,000.00 - Resolución CNV-208-09 de 2 de julio de 2009

Estos valores se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.. Al 30 de septiembre de 2014, el Emisor mantiene los siguientes saldos a capital en los Bonos Hipotecarios Rotativos emitidos y en circulación:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido	Saldo a Capital	Listado Bursátil
A	5.00%	3 años	5 ago 12	US\$ 5,010,000	US\$ 0	INDA0500000812A
B	6.00%	7 años	5 ago 16	US\$ 5,390,000	US\$ 1,540,000	INDA0600000816B
C	3.75%	5 años	16 mar 16	US\$ 5,000,000	US\$ 1,500,000	INDA0375000316C
D	3.75%	5 años	14 jul 16	US\$ 7,000,000	US\$ 2,800,000	INDA0375000716D
E	3.75%	5 años	12 sep 16	US\$10,000,000	US\$ 4,000,000	INDA0375000916E
F	3.75%	5 años	28 oct 16	US\$ 3,000,000	US\$ 1,350,000	INDA0375001016F
G	4.75%	7 años	12 dic 18	US\$ 3,500,000	US\$ 2,125,000	INDA0475001218G
H	4.75%	7 años	17 abr 19	US\$15,000,000	US\$ 10,178,571	INDA0475000419H
I	3.75%	5 años	9 may 17	US\$ 1,000,000	US\$ 550,000	INDA0375000517I
J	3.75%	5 años	30 jul 17	US\$ 5,100,000	US\$ 3,060,000	INDA0375000717J
K	4.75%	7 años	27 ago 19	US\$ 2,700,000	US\$ 1,928,571	INDA0475000819K
L	4.75%	7 años	7 mar 20	US\$ 4,800,000	US\$ 3,771,429	INDA0475000320L
M	4.75%	7 años	27 may 20	US\$ 2,650,000	US\$ 2,189,918	INDA0475000520M
N	4.75%	7 años	5 ago 20	US\$ 2,450,000	US\$ 2,100,000	INDA0475000820N
O	4.75%	7 años	14 feb 21	US\$ 4,397,000	US\$ 4,082,929	INDA0475000221O
P	4.75%	7 años	23 jun 21	US\$ 4,000,000	US\$ 3,857,145	INDA0475000621P
Q	3.25%	3 años	23 jun 17	US\$ 1,800,000	US\$ 1,650,000	INDA0325000617Q
Total					US\$46,683,563	

Oferta Pública de Bonos Corporativos por US\$100,000,000.00 - Resolución SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012.

Estos valores se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.. Al 30 de septiembre de 2014, el Emisor mantiene los siguientes saldos a capital en los Bonos Corporativos (Serie A: que corresponde a bonos hipotecarios rotativos, los cuales serán emitidos bajo un programa rotativo y Serie B: que corresponde a bonos subordinados no acumulativos, los cuales no serán emitidos bajo un programa rotativo) emitidos y en circulación:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido	Saldo a Capital	Listado Bursátil
A-1	4.75%	7 años	15 nov 19	US\$ 7,000,000	US\$ 5,250,000	INDA0475001119A
A-2	3.75%	5 años	15 nov 17	US\$ 1,135,000	US\$ 737,750	INDA0375001117A
A-3	4.75%	7 años	17 dic 19	US\$ 7,000,000	US\$ 5,250,000	INDA0475001219A
A-4	4.75%	7 años	5 feb 20	US\$ 6,000,000	US\$ 4,714,286	INDA0475000220A
A-5	3.75%	5 años	27 may 18	US\$ 2,250,000	US\$ 1,687,500	INDA0375000518A
A-6	3.75%	5 años	30 ene 19	US\$ 1,006,000	US\$ 905,400	INDA0375000119A
A-7	3.25%	3 años	23 jun 17	US\$ 2,850,000	US\$ 2,612,500	INDA0325000617A
B	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% y sin tasa máxima)	99 años	9 may 2111	US\$30,000,000	US\$ 30,000,000	INDA1200000599B
Total					US\$ 51,157,436	

Estos valores se encuentran registrados en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. El banco liquidador para las operaciones en Latinclear es el MMG Bank Corporation.

II PARTE: Resumen Financiero

INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Estado de Situación Financiera	30-Sep-14	30-Sep-13	30-Sep-12	30-Sep-11
Ventas Netas	B/. 686,115,652	B/. 677,056,474	B/. 621,176,243	B/. 484,578,452
Margen Operativo	B/. 150,095,988	B/. 146,585,190	B/. 131,594,118	B/. 98,611,968
Gastos Generales y Admin *	B/. 142,902,755	B/. 129,226,850	B/. 110,160,688	B/. 82,416,597
Utilidad Neta	B/. 19,128,472	B/. 20,441,238	B/. 21,640,354	B/. 20,978,531
Acciones emitidas y en circulación	1,582,422	1,582,422	1,582,422	1,582,422
Utilidad por Acción	B/. 12.09	B/. 12.92	B/. 13.68	B/. 13.26
Depreciación y Amortización	B/. 13,081,787	B/. 11,601,623	B/. 9,295,744	B/. 7,805,554
Utilidades o pérdidas no recurrentes	B/. 6,159,503	B/. 0	B/. 0	B/. 1,767,496

Balance General	30-Sep-14	30-Sep-13	30-Sep-12	30-Sep-11
Activo Circulante	B/. 146,348,149	B/. 119,056,517	B/. 107,665,607	B/. 72,313,495
Activos Totales	B/. 399,490,833	B/. 348,904,950	B/. 311,928,186	B/. 232,870,495
Pasivo Circulante	B/. 212,352,933	B/. 135,611,761	B/. 157,245,227	B/. 129,346,775
Pasivo a Largo Plazo	B/. 109,481,113	B/. 111,327,481	B/. 89,387,073	B/. 36,687,285
Acciones Preferidas	B/. 0	B/. 0	B/. 0	B/. 0
Capital Pagado	B/. 16,729,220	B/. 16,729,220	B/. 16,729,220	B/. 16,729,220
Utilidades Retenidas (neto de Imp. Comp.)	B/. 60,927,567	B/. 55,236,488	B/. 48,566,666	B/. 50,107,215
Patrimonio Total	B/. 77,656,787	B/. 71,965,708	B/. 65,228,774	B/. 66,836,435

Razones Financieras	30-Sep-14	30-Sep-13	30-Sep-12	30-Sep-11
Dividendo / Acción	B/. 8.68	B/. 8.78	B/. 14.84	B/. 10.04
Pasivo Total / Patrimonio	4.14	3.85	3.78	2.48
Capital de Trabajo	(B/. 66,004,784)	(B/. 46,555,244)	(B/. 49,579,620)	(B/. 56,120,225)
Razón Corriente	0.69	0.72	0.68	0.56
Utilidad Operativa/Gastos Fin. (Netos)	4.55	5.02	6.27	11.19

* incluye Depreciación y Amortización

III PARTE: ESTADOS FINANCIEROS

Se adjunta al Informe de Actualización Anual los estados financieros consolidados de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias, para el año fiscal terminado al 30 de septiembre de 2014. Los estados financieros consolidados del Emisor y Subsidiarias para los años fiscales 2014 y 2013 fueron auditados por Deloitte.

IV PARTE: GOBIERNO CORPORATIVO ¹

El Emisor, como parte del Grupo Rey, sigue los lineamientos de Gobierno Corporativo de Rey Holdings Corp., sociedad que cumple parcialmente con las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá.

Las políticas y prácticas de la Junta Directiva de Rey Holdings Corp. (Grupo Rey) incorporan normas de buen gobierno corporativo que han sido establecidas de manera voluntaria, iniciándose su implementación dentro del año fiscal 2005.

Se adjunta, al Informe de Actualización Anual, el cuestionario que contiene información sobre la adopción de normas de gobierno corporativo, tal como requerido mediante 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 Comisión Nacional de Valores y se modifican los Acuerdos 6-2000 de 19 de mayo de 2000 y 18-2000 de 11 de octubre de 2000.

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto

Contenido mínimo	
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo. En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica Si. El Grupo Rey Holding incorporo las normas de Buen Gobierno Corporativo, las cuales fueron establecidas de manera voluntaria desde el año fiscal 2005. Se utiliza como guía el Acuerdo No. 12-2003 del 11 de noviembre de 2003, por la cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Comisión Nacional de Valores y se modifican los Acuerdos 6-2000 del 19 de mayo de 2000 y 18-2000 de 11 octubre de 2000.
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. Si
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. Si
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. Si

¹ Adicionado por el Acuerdo No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003

	<p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p>Si</p>
	<p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p>Si</p>
	<p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p>Si</p>
	<p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <p>Si</p>
3.	<p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p>Si. 1. Lectura y seminario de código de Ética en las inducciones de los empleados nuevos 2. Material Impreso 3. Sitio web de la empresa (www.gruporey.com.pa)</p>
Junta Directiva	
4.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p>
	<p>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</p> <p>El parámetro de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros es la presentación de Estados Financieros e Informes de Actualización Trimestral y Anual, además de su publicación en el sitio web de la empresa www.gruporey.com.pa. Reuniones de accionistas anuales y Junta Directiva bimensuales. En adición el emisor divulgará cualquier hecho que se considere relevante.</p>
	<p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>Si</p>
	<p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p>Si</p>
	<p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p>Si</p>
	<p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>Si</p>
	<p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>Si</p>
	<p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p>Si</p>

	<p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Si</p>
	<p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>Si</p>
5.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p> <p>Si</p>
Composición de la Junta Directiva	
6.	<p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>9</p>
	<p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>7</p>
	<p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>4</p>
Accionistas	
7.	<p>Preven las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</p>
	<p>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No</p>
	<p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No</p>
	<p>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Si</p>
	<p>d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Si</p>
	<p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas</p>

	<p>públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Si</p>
	<p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Si</p>
Comités	
8.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p> <p>a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente</p> <p>Si, el Comité de Auditoría y Riesgo</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p>Si. Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en Comité de Auditoría y Riesgo</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p>La evaluación y postulación del Gerente General es responsabilidad del Comité de Desarrollo Organizacional.</p>
	<p>d. Otros:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Comité de Gobierno Corporativo 2. Comité de Desarrollo Organizacional 3. Comité Planificación Estratégica y Financiera
9.	<p>En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el periodo cubierto por este reporte?</p>
	<p>a. Comité de Auditoría</p> <p>Si</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.</p> <p>Si. Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en Comité de Auditoría y Riesgo</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p> <p>No.</p>
Conformación de los Comités	
10.	<p>Indique cómo están conformados los Comités de:</p> <p>a. Comité de Auditoría (número de miembros y cargo de quienes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero).</p> <p>Los temas de Auditoría son cubiertos en el Comité de Auditoría y Riesgo que está compuesto por tres miembros de la Junta Directiva, dos miembros del comité ejecutivo (Gerente General y VP de Finanzas), un miembro externo sin cargos en directiva o administración.</p>
	<p>b. Cumplimiento y Administración de Riesgos</p>

	<p>Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en el Comité de Auditoría y Riesgo que está compuesto por tres miembros de la Junta Directiva, dos miembros del comité ejecutivo (Gerente General y VP de Finanzas), un miembro externo sin cargos en directiva o administración.</p>
	<p>c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p> <p>Comité de Desarrollo Organizacional. La evaluación y postulación del Gerente General es responsabilidad del Comité de Desarrollo Organizacional. Este está compuesto por dos miembros de la Junta Directiva, dos miembros del comité ejecutivo y un miembro externo sin cargos en directiva o administración.</p>
	<p>d. Planificación Estratégica y Financiera</p> <p>El Comité de Planificación Estratégica y Financiera está compuesto por cuatro miembros de la Junta Directiva, tres miembros del Comité Ejecutivo/Administración, un miembro externo sin cargos en directiva o administración.</p>
	<p>e. Gobierno Corporativo</p> <p>El Comité de Gobierno Corporativo está compuesto por cuatro miembros independientes de la Junta Directiva, el Gerente General y un miembro externo sin cargos en directiva o administración.</p>

V PARTE: ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Rey Holdings Corp., fiador de la emisión de Bonos Hipotecarios Rotativos de Inmobiliaria Don Antonio, S.A., mantiene registro de sus acciones comunes ante la Comisión Nacional de Valores. Favor referirse al Informe de Actualización Anual al 30 de septiembre de 2014 de Rey Holdings Corp..

VI PARTE: DIVULGACIÓN

El Emisor divulgará el Informe de Actualización Anual mediante su inclusión en la página de internet de la Cadena de Supermercados Rey de acceso público en: www.gruporey.com.pa, Sección de Finanzas. La fecha probable en la cual se podrá tener acceso al Informe de Actualización Anual es el 30 de enero de 2015.

VII PARTE: DECLARACIÓN JURADA

Se adjunta al Informe de Actualización Anual la Declaración Jurada otorgada ante Notario Público, según el Artículo 3 de Acuerdo No. 8-2000 de 22 de mayo de 2000 (Modificado por el Acuerdo 10-2001 de 17 de agosto de 2001 y el Acuerdo No. 7-2002 de 14 de octubre de 2002).

Panamá, 30 de enero de 2015

Representante Legal:



Nicholas Psychoyos
Presidente
Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

**Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Estados financieros consolidados por el año
terminado el 30 de septiembre de 2014 e Informe de
los Auditores Independientes del 29 de enero de 2015

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

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre de 2014

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado consolidado de situación financiera	3 - 4
Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	5
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	6
Estado consolidado de flujos de efectivo	7
Notas a los estados financieros consolidados	8 - 61

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionista y Junta Directiva de
Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias
Panamá, Rep. de Panamá

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias** que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 30 de septiembre de 2014, y el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno, tal como la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de los estados financieros consolidados, de manera que éstos no incluyan errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basada en nuestra auditoría. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros consolidados no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros consolidados incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Así mismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros consolidados.

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

Deloitte.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias** al 30 de septiembre de 2014, y sus resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

The image shows the Deloitte signature logo, which is a stylized, cursive script of the word "Deloitte".

29 de enero de 2015
Panamá, Rep. de Panamá

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Estado consolidado de situación financiera al 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

Activos	Notas	2014	2013
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en banco	6	14,003,486	16,699,524
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	5,8	45,915,361	34,420,280
Inventarios, netos	9	68,895,318	63,095,693
Otros activos	16	17,532,418	1,575,386
Activos por impuestos corrientes		<u>1,566</u>	<u>3,265,634</u>
Total de activos corrientes		<u>146,348,149</u>	<u>119,056,517</u>
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo	10,19	184,325,367	166,053,444
Propiedades de inversión	11	930,160	602,741
Plusvalía	12	49,097,091	49,097,091
Otros activos intangibles	13	2,803,693	2,695,913
Inversión en asociadas	15	8,340,519	4,542,821
Otros activos financieros		-	90,020
Otros activos	16	<u>7,645,854</u>	<u>6,766,403</u>
Total de activos no corrientes		<u>253,142,684</u>	<u>229,848,433</u>
Total de activos		<u><u>399,490,833</u></u>	<u><u>348,904,950</u></u>

(Continúa)

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Estado consolidado de situación financiera al 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

Pasivos y patrimonio	Notas	2014	2013
Pasivos corrientes:			
Préstamos	18	22,430,000	315,521
Obligaciones por arrendamientos financieros	19	1,874,922	1,066,352
Bonos emitidos	20	17,917,772	15,229,500
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	168,255,690	147,473,481
Ingresos diferidos	30	1,426,231	1,502,178
Pasivos por impuestos corrientes		<u>448,318</u>	<u>24,729</u>
Total de pasivos corrientes		<u>212,352,933</u>	<u>165,611,761</u>
Pasivos no corrientes:			
Obligaciones por arrendamientos financieros	19	2,896,051	3,278,728
Bonos emitidos	20	49,923,227	54,462,940
Bonos subordinados	5, 21	30,000,000	30,000,000
Pasivo por impuesto diferido	23	22,359,430	19,613,621
Provisión para prima de antigüedad	22	<u>4,302,405</u>	<u>3,972,192</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>109,481,113</u>	<u>111,327,481</u>
Total de pasivos		<u>321,834,046</u>	<u>276,939,242</u>
Patrimonio:			
Acciones comunes	24	15,824,220	15,824,220
Capital pagado en exceso		905,000	905,000
Utilidades no distribuidas		<u>60,927,567</u>	<u>55,236,488</u>
Total de patrimonio		<u>77,656,787</u>	<u>71,965,708</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>399,490,833</u>	<u>348,904,950</u>

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

(Concluye)

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

	Notas	2014	2013
Ingresos de actividades ordinarias	5	686,115,652	677,056,474
Otras ganancias y pérdidas	27	15,921,693	16,674,109
Ganancia por siniestro	32	6,159,504	-
Variación en el inventario de mercancía		(5,799,625)	(10,757,520)
Compra de mercancía	5	(530,220,039)	(519,713,764)
Gasto de depreciación y amortización	10, 11, 13	(13,081,787)	(11,601,623)
Gasto por beneficios a empleados	5	(57,614,341)	(52,862,224)
Costos financieros, netos	28	(6,902,451)	(6,774,101)
Otros gastos	5, 31	<u>(72,206,627)</u>	<u>(64,763,003)</u>
Participación patrimonial en asociada	15	<u>2,140,279</u>	<u>-</u>
Ganancia antes del impuesto sobre la renta		24,512,258	27,258,348
Gasto de impuesto sobre la renta	23	<u>(5,383,786)</u>	<u>(6,817,110)</u>
Ganancia neta del año		<u>19,128,472</u>	<u>20,441,238</u>
Atribuible a:			
Propietarios de la sociedad (controladora)		<u>19,128,472</u>	<u>20,441,238</u>
Ganancias por acción			
Básicas	25	<u>12.09</u>	<u>12.92</u>

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

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

	Nota	Acciones comunes	Capital pagado en exceso	Utilidades no distribuidas	Total de patrimonio
Saldo al 30 de septiembre del 2012		15,824,220	905,000	48,566,666	65,295,886
Ganancia del año		-	-	20,441,238	20,441,238
Pago de dividendos	24	-	-	(13,896,723)	(13,896,723)
Impuesto complementario		-	-	125,307	125,307
Saldo al 30 de septiembre de 2013	24	<u>15,824,220</u>	<u>905,000</u>	<u>55,236,488</u>	<u>71,965,708</u>
Ganancia del año		-	-	19,128,472	19,128,472
Pago de dividendos	24	-	-	(13,728,067)	(13,728,067)
Impuesto complementario		-	-	290,674	290,674
Saldo al 30 de septiembre de 2014	24	<u>15,824,220</u>	<u>905,000</u>	<u>60,927,567</u>	<u>77,656,787</u>

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

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado el 30 de septiembre de 2014 (En balboas)

	Notas	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Ganancia del año		19,128,472	20,441,238
Ajustes por:			
Gasto de impuesto reconocidos a resultado	23	5,383,786	6,817,110
Costos de financiamientos reconocidos en resultados		6,902,451	6,774,101
Depreciación y amortización de activos no corrientes	10,11,13	13,081,787	11,601,623
Aumento de provisión para prestaciones prima de antigüedad	22	959,610	965,680
Disminución de provisión para cuentas incobrables	8	(159,246)	(223,469)
Ganancia por siniestro	32	(6,159,504)	-
Participación patrimonial en asociada	15	(2,140,279)	-
		<u>36,997,077</u>	<u>46,376,283</u>
Variación en el capital de trabajo:			
Aumento de cuentas por cobrar comerciales y de otras cuentas por cobrar		(11,335,835)	(9,039,832)
Aumento de inventarios		(5,799,625)	(10,757,520)
(Aumento) disminución de otros activos		(10,676,979)	1,970,683
Aumento de cuentas por pagar comerciales y de otras cuentas por pagar		20,782,209	20,707,038
Disminución de ingreso diferido	30	(75,947)	(74,722)
Efectivo proveniente de las operaciones		<u>29,890,900</u>	<u>49,181,930</u>
Pago de prima de antigüedad	22	(629,397)	(644,172)
Intereses pagados		(6,902,451)	(6,774,101)
Impuesto sobre la renta pagado		<u>1,049,680</u>	<u>(3,041,816)</u>
Efectivo neto proveniente por las actividades de operación		<u>23,408,732</u>	<u>38,721,841</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Pagos por adquisición de propiedad, planta y equipo	10,11,13	(30,703,992)	(34,200,085)
Pagos por adquisición de activos intangibles	13	(1,084,917)	(621,103)
Pago por adquisición de otros activos financieros		90,020	-
Pago por adquisición de inversiones en asociadas	15	(1,657,419)	(3,104,954)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión		<u>(33,356,308)</u>	<u>(37,926,142)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Pago de préstamos, bonos y arrendamientos financieros		6,635,931	(28,635,785)
Producto de emisión de bonos corporativos		14,053,000	33,150,000
Dividendos pagados	24	(13,728,067)	(13,896,723)
Impuesto complementario		<u>290,674</u>	<u>125,307</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de financiamiento		<u>7,251,538</u>	<u>(9,257,201)</u>
Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo		(2,696,038)	(8,461,502)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del año		<u>16,699,524</u>	<u>25,161,026</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del año	6	<u>14,003,486</u>	<u>16,699,524</u>

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

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

1. Información general

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (la “Empresa”), es una sociedad anónima debidamente organizada y constituida bajo las leyes de la República de Panamá, 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A. Las principales actividades de la Empresa y sus subsidiarias (el Grupo) se describen en la Nota 14.

2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) nuevas y revisadas

Las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas han sido adoptadas en el período actual y han tenido un impacto en los importes reportados en estos estados financieros consolidados. El detalle de aquellas normas e interpretaciones adoptadas en estos estados financieros consolidados que no han tenido un impacto significativo están descritos en la Nota 2.2.

2.1 *Nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que afectan los estados financieros consolidados*

Durante el año 2014, entraron en vigencia de forma obligatoria algunas modificaciones a las NIIFs y una nueva interpretación. Todas estas modificaciones a las NIIFs y la nueva interpretación, por lo general, requieren aplicación retrospectiva (es decir, los montos comparativos deben re-expresarse), con algunas modificaciones que contienen provisiones transitorias específicas.

NIIF 13 - Medición a Valor Razonable

La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. El alcance de la NIIF 13 es amplio; el requerimiento de la medición del valor razonable de la NIIF 13 aplica tanto a partidas de instrumentos financieros y de instrumentos no financieros para las cuales otras normas requieren o permiten la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF 2 Pagos Basados en Acciones, transacciones de arrendamientos que están en el alcance de la NIC 17 Arrendamientos, y las mediciones que tienen algunas similitudes al valor razonable pero no son considerados como tales (ejemplo, el valor neto de realización para propósito de medición del inventario o valor en uso para propósito de evaluación de deterioro).

La NIIF 13 define el valor razonable como el precio que se recibiría por vender un activo o el precio pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada en el mercado principal (o el más ventajoso) a la fecha de medición, en las condiciones actuales del mercado. El valor razonable de acuerdo con la NIIF 13 es un precio de salida, independientemente de si ese precio es observable o puede estimarse directamente utilizando otra técnica de valuación. Asimismo, la NIIF 13 incluye requisitos amplios de revelación.

La NIIF 13 requiere de adopción prospectiva desde el 1 de enero de 2013. Adicionalmente, disposiciones transitorias específicas fueron dadas para entidades de tal manera que estos necesiten no aplicar los requerimientos de revelación establecidos en la norma en la información comparativa para períodos anteriores a la adopción inicial de la norma.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

2.2 Normas e interpretaciones adoptadas que no tienen ningún efecto significativo sobre los estados financieros consolidados

Las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas también se han adoptado en estos estados financieros consolidados. La adopción de estas normas e interpretaciones nuevas y revisadas no ha tenido ningún impacto significativo sobre los importes reportados en el período actual y anterior, pero puede afectar la contabilidad de las transacciones o arreglos en el futuro.

Enmienda a NIIF 7 - Revelaciones - Compensación de Activos y Pasivos Financieros

Las enmiendas a la NIIF 7 requieren a las entidades revelar información sobre los derechos de compensar saldos y los arreglos relacionados para instrumentos financieros bajo un acuerdo master de compensación ejecutable o un acuerdo similar.

2.3 NIIFs nuevas y revisadas emitidas pero aún no son efectivas

A continuación se presenta una lista de las modificaciones a las NIIFs y la nueva interpretación que son obligatorias y se encuentran vigentes para los períodos contables que comienzan el 1 de enero de 2014 o posterior:

- Modificación a las NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 *Entidades de Inversión*;
- Modificaciones a la NIC 32 Compensación de Activos Financieros y Pasivos Financieros;
- Modificaciones a la NIC 36 Revelaciones del Importe Recuperable para Activos no financieros;
- Modificaciones a la NIC 39 Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Cobertura; y
- CINIIF 21 Gravámenes.

Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 - Entidades de Inversión

Las enmiendas a la NIIF 10 definen una entidad de inversión y requiere que la entidad que informa, que cumpla con la definición de una entidad de inversión, no es una consolidación de sus subsidiarias, pero en lugar de medir sus subsidiarias al valor razonable con cambios en ganancias o pérdidas en sus estados financieros consolidados y separados.

Para calificar como una entidad de inversión, una entidad que informa tiene la obligación de:

- Obtener fondos de uno o más inversores con el fin de proporcionarles los servicios profesionales de gestión de inversiones.
- Comprometer a su(s) inversor(es) que su objetivo de negocios es invertir fondos exclusivamente para los retornos de la revalorización de capital, ingresos por inversión, o ambos.
- Medir y evaluar el rendimiento de la totalidad de sus inversiones en una base de valor razonable.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

Se han hecho enmiendas consiguientes a la NIIF 12 y NIC 27 para introducir nuevos requerimientos en las revelaciones para las entidades de inversión.

Enmiendas a la NIC 32 - Compensación de Activos y Pasivos Financieros

Las enmiendas de la NIC 32, aclaran los requerimientos relacionados con la compensación de activos financieros y pasivos financieros. Esta enmienda es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

Enmiendas a la NIC 36 - Revelaciones del Importe Recuperable para Activos No Financieros

Las enmiendas a la NIC 36 eliminan el requerimiento de revelar el importe recuperable de una Unidad Generadora de Efectivo (UGE), al que la plusvalía u otros activos intangibles con largas vidas útiles habían sido asignados cuando no ha habido un deterioro o reverso con respecto a la UGE. Asimismo, las modificaciones agregan requerimientos adicionales para la revelación que se aplican cuando se mide el importe recuperable de un activo o una UGE según el valor razonable menos los costos de disposición. Estas nuevas revelaciones incluyen: jerarquía del valor razonable, suposiciones clave y técnicas de valoración aplicadas, en conjunción con la solicitud de revelación establecida en el NIIF 13 Medición del Valor Razonable. Las modificaciones requieren aplicación retrospectiva.

Enmiendas a la NIC 39 - Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Cobertura

Las enmiendas a la NIC 39, indican que no habría necesidad de discontinuar la contabilidad de cobertura si el derivado de cobertura fue renovado, siempre que satisfaga ciertos criterios. Esta enmienda es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

CINIIF 21 - Gravámenes

Nueva interpretación que proporciona orientación sobre cuando reconocer un pasivo por un gravamen de impuesto por el gobierno, tanto para los gravámenes que se contabilicen de acuerdo con las NIC 37 “Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes” como para los que la oportunidad y cantidad del gravamen son ciertas. Esta enmienda será efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

2.4 Normas e interpretaciones revisadas que no entran en vigencia pero que permiten aplicación anticipada para el año terminado del 30 de septiembre de 2014

A continuación se presentará una lista de las NIIFs nuevas y revisadas que aún no están vigentes de manera obligatoria (pero que permiten una aplicación anticipada) para el año terminado al 30 de septiembre de 2014.

NIIF 9 Instrumentos Financieros (en su versión revisada de 2014) (En vigencia para períodos anuales que comiencen el 1 de enero de 2018 o posteriormente):

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

- Fase 1: clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;
- Fase 2: metodología de deterioro; y
- Fase 3: contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 Contabilidad de instrumentos financieros (en su versión revisada de 2014), que reemplazará a la *NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* luego de que expire la fecha de vigencia de la anterior.

Al compararla con la NIIF 9 (en su versión revisada del 2013), la versión del 2014 incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a “valor razonable con cambios en otro resultado integral” para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

La NIIF 9 finalizada (en su versión revisada de 2014) contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro y c) contabilidad de cobertura general.

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

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

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

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

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

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

Fase 2: Metodología de deterioro

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

Fase 3: Contabilidad de cobertura

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

El trabajo sobre la macro cobertura, realizado por el IASB, aún se encuentra en fase preliminar (se redactó un documento de discusión en abril de 2014 para reunir las opiniones preliminares y las directrices de los participantes con un período de comentario que finaliza el 17 de octubre de 2014).

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

Provisiones transitorias

La NIIF 9 (en su versión revisada en 2014) se encuentra en vigencia para períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2018 o posteriores y permite una aplicación anticipada. Si una entidad decide aplicar la NIIF 9 anticipadamente, debe cumplir con todos los requerimientos de la NIIF 9 de manera simultánea, salvo los siguientes:

1. La presentación de las ganancias o pérdidas de valor razonable que se atribuyen a los cambios en el riesgo crediticio de los pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), los requerimientos para los que una entidad pueda aplicar anticipadamente, sin necesidad de cumplir con otros requerimientos de la NIIF 9; y
2. Contabilidad de cobertura, en los que una entidad puede decidir si continuar aplicando los requerimientos de la contabilidad de cobertura de la NIC 39, en lugar de los requerimientos de la NIIF 9.

Una entidad puede utilizar versiones anteriores del NIIF 9 en lugar de la versión de 2014, si la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9 es antes del 1 de febrero de 2015. La fecha de aplicación inicial constituye el comienzo del período sobre el que se informa cuando una entidad aplica por primera vez los requerimientos de la NIIF 9.

La NIIF 9 contiene provisiones transitorias específicas para: i) la clasificación y medición de los activos financieros, ii) deterioro de activos financieros y iii) contabilidad de cobertura. Para mayor información, lea la NIIF 9.

NIIF 11 - Negocios Conjuntos

NIIF 11 reemplaza NIC 31 - Intereses en negocios conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos de negocios conjuntos se clasifican ya sea como operaciones conjuntas o negocios conjuntos de acuerdo a los derechos y obligaciones de las partes en el acuerdo. Las modificaciones a la NIIF 11 se aplican prospectivamente en períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2016 o posteriores.

NIIF 14 - Cuentas Regulatorias Diferidas

Permite que quienes adoptan por primera vez las NIIFs y son elegibles continúen sus anteriores políticas de contabilidad PCGA relacionadas con las tarifas reguladas, con cambios limitados.

- La NIIF 14 requiere la presentación separada en el estado de posición financiera, de los saldos de las cuentas regulatorias diferidas y en el estado de ganancias o pérdidas y otras utilidades integrales de los movimientos en esos saldos.
- Se requieren revelaciones para identificar la naturaleza de, y los riesgos asociados con, la forma de la regulación tarifaria que ha dado origen al reconocimiento de los saldos de las cuentas regulatorias diferidas.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

- La NIIF 14 es efectiva para los primeros estados financieros consolidados anuales para el período que inicie en o después del 1 enero 2016, con aplicación temprana permitida.

NIIF15 - Ingresos de Contratos con los Clientes

La norma proporciona a las empresas con un modelo único para el uso en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con los clientes, y sustituye a las guías de reconocimiento de ingresos específicas por industrias. El principio fundamental del modelo es reconocer los ingresos cuando el control de los bienes o servicios son transferidos al cliente, en lugar de reconocer los ingresos cuando los riesgos y beneficios inherentes a la transferencia al cliente, bajo la guía de ingresos existente. El nuevo estándar proporciona un sencillo, modelo de cinco pasos basado en principios a ser aplicado a todos los contratos con clientes. La fecha efectiva será para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.

Enmiendas a la NIC 16 y a la NIC 38 - Aclaración de los Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización

Las enmiendas a la NIC 16 les prohíben a las entidades utilizar un método de depreciación basado en el ingreso para partidas de propiedad, planta y equipo. Mientras que las modificaciones a la NIC 38 introducen presunciones legales que afirman que el ingreso no es un principio apropiado para la amortización de un activo intangible. Esta suposición solo puede ser debatida en las siguientes dos limitadas circunstancias:

- a) Cuando el activo intangible se encuentra expresado como una medida de ingreso. Por ejemplo, una entidad podría adquirir una concesión para explotar y extraer oro de una mina. La expiración del contrato podría tomar en consideración un monto fijo del total de ingresos que se generará de la extracción (por ejemplo, un contrato puede permitir la extracción de oro de la mina hasta que el ingreso acumulado de la venta alcance los 2 millardos de Unidades de Crédito) y no se encuentren basados en el tiempo o en la cantidad de oro extraída. Provisto que el contrato especifique un monto total fijo de ingresos generados sobre los que se determinará una amortización, el ingreso que se generará podría ser una base adecuada para amortizar el bien intangible; o
- b) Cuando se puede demostrar que el ingreso y el consumo de los beneficios económicos de los activos intangibles se encuentran estrechamente relacionados.

Las modificaciones aplican prospectivamente para períodos anuales que comiencen el 1 de enero de 2016 o posteriores.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

NIC 19 - Beneficios a Empleados

La NIC 19 (revisada en 2011) cambia la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación. El cambio más significativo se refiere a la contabilización para los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y activos del plan. Las enmiendas requieren el reconocimiento de los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y en el valor razonable de los activos del plan cuando ocurran, y por lo tanto eliminar el "enfoque de cobertura mínima" permitido por la versión anterior de la NIC 19 y acelerar el reconocimiento de los costos pasados de servicios. Las ganancias o pérdidas actuariales son reconocidas inmediatamente en otros resultados integrales para que los activos o pasivos netos de pensiones reconocidos en el estado consolidado de situación financiera para que refleje el valor total del déficit o superávit del plan. Adicionalmente, el costo de intereses y el rendimiento esperado en los activos del plan utilizados en la versión previa de la NIC 19 se sustituyen con un importe en "interés neto" bajo la NIC 19 (revisada en 2011), que es calculado aplicando la tasa de descuento al pasivo o activo neto por beneficios definidos. Vigente para períodos anuales que comiencen el 1 de julio de 2014 o posteriores.

Existen otras normas anuales a las NIIFs cuya vigencia es para períodos anuales que comiencen el 1 de julio de 2014 o posteriores:

<u>Norma</u>	<u>Tema de modificación</u>
NIIF 2 Pago basado en acciones	Definición de condición para la irrevocabilidad de la concesión
NIIF 3 Combinaciones de negocios	Contabilidad de contraprestaciones contingentes en una combinación de negocios
NIIF 8 Segmentos de operación	(i) Adición de segmentos de operación (ii) Conciliación de activos de segmentos sobre los que se debe informar con los activos de la entidad.
NIIF 13 Medición del valor razonable	Cuentas por cobrar y por pagar a corto plazo
NIC 16 <i>Propiedades, planta y equipo</i>	Método de revaluación – reexpresión proporcional de la depreciación acumulada (amortización)
NIC 38 <i>Activos intangibles</i>	
NIIF 24 Información a revelar sobre partes relacionadas	Personal clave de la gerencia

La Administración está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas a los estados financieros consolidados del Grupo.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Estado de cumplimiento

Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

3.2 Base de preparación

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Grupo toma en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros consolidados se determina sobre esa base, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que se encuentran dentro del alcance de la NIIF 2, las transacciones de arrendamiento, dentro del alcance de la NIC 17 y las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no son valor razonable, como el valor neto realizable en la NIC 2 o el valor en uso en la NIC 36.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 o 3 con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- Las entradas del Nivel 1 son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;
- Las entradas del Nivel 2 son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Las entradas del Nivel 3 son entradas no observables para un activo o pasivo.

Las políticas contables principales se expresan más adelante.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

3.3 Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros consolidados de la Empresa y las entidades controladas por Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (“el Grupo”) (sus subsidiarias). El control se logra cuando la Empresa:

- Tiene poder sobre una participada;
- Está expuesta a, o tiene derechos sobre, rendimientos variables provenientes de su relación con la participada; y
- Tiene la habilidad de usar su poder sobre la participada y ejercer influencia sobre el monto de los rendimientos del inversionista.

La Empresa reevalúa si controla o no una participada, si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control antes mencionados.

Cuando la Empresa tiene menos de una mayoría de derechos de voto de una participada, tiene poder sobre la participada cuando los derechos de voto son suficientes para darle la habilidad práctica de dirigir las actividades relevantes de la participada de manera unilateral. La Empresa considera todos los hechos y circunstancias relevantes al evaluar si los derechos de voto de la Empresa en una participada son o no suficientes para darle el poder, incluyendo:

- El tamaño del porcentaje de derechos de voto de la Empresa relativo al tamaño y dispersión de los porcentajes de otros poseedores de voto;
- Derechos de voto potenciales mantenidos por la Empresa, otros accionistas u otras partes;
- Derechos derivados de los acuerdos contractuales; y
- Cualesquiera hechos o circunstancias adicionales que indiquen que la Empresa tiene, o no tiene, la habilidad actual para dirigir las actividades relevantes al momento que se necesite tomar decisiones, incluyendo patrones de voto en asambleas de accionistas previas.

La consolidación de una subsidiaria comienza cuando la Empresa obtiene control sobre la subsidiaria y termina cuando la Empresa pierde control de la subsidiaria. Específicamente, los ingresos y gastos de una subsidiaria adquirida o vendida durante el año se incluyen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral desde la fecha que la Empresa obtiene el control hasta la fecha en que la Empresa deja de controlar la subsidiaria.

Las ganancias o pérdidas de cada componente de otro ingreso integral se atribuyen a los propietarios de la Empresa y a las participaciones no controladoras. El resultado integral total de las subsidiarias se atribuye a los propietarios de la Empresa y a las participaciones no controladoras aún si los resultados en las participaciones no controladoras tienen un saldo negativo.

En caso de ser necesario, se efectúan ajustes a los estados financieros consolidados de las subsidiarias para adaptar sus políticas contables a aquellas utilizadas por otros miembros del Grupo.

Todas las transacciones, saldos, ingresos y gastos intercompañías son eliminados en la consolidación.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

3.4 *Inversiones en asociadas*

Una asociada es una entidad sobre la que el Grupo posee influencia significativa, y no es una subsidiaria ni constituye una participación en un negocio conjunto. Influencia significativa es el poder de participar en las decisiones de política financiera y de operación de la participada, sin llegar a tener el control ni el control conjunto de tales políticas.

Los resultados y los activos y pasivos de las compañías asociadas son incorporados a los estados financieros consolidados utilizando el método contable de la participación, excepto cuando la inversión es clasificada como mantenida para la venta, en cuyo caso se contabiliza conforme a la NIIF 5. Conforme al método de la participación, las inversiones en compañías asociadas se contabilizan en el estado consolidado de situación financiera al costo, y se ajustan posteriormente para reconocer la participación del Grupo en las ganancias o pérdidas y otro resultado integral de la asociada. Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de una asociada exceda la participación del Grupo en esa entidad (lo cual incluye cualquier participación a largo plazo que, en sustancia, forme parte de la inversión neta del Grupo en la asociada), el Grupo deja de reconocer su participación en pérdidas futuras. Las pérdidas adicionales se reconocen sólo en la medida en que el Grupo haya contraído alguna obligación legal o implícita o haya hecho pagos en nombre de la asociada.

Cualquier exceso en el costo de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de la compañía asociada, reconocido a la fecha de adquisición se reconoce como plusvalía. La plusvalía se incluye en el importe en libros de la inversión. Cualquier exceso en la participación del Grupo en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables sobre el costo de adquisición, luego de su re-medición, se reconoce inmediatamente en resultados.

Los requerimientos de la NIC 39 se aplican para determinar si es necesario reconocer alguna pérdida por deterioro del valor con respecto a la inversión del Grupo en una asociada. La totalidad del importe en libros de la inversión (incluyendo la plusvalía) es probada por deterioro de su valor de conformidad con la NIC 36 Deterioro del valor de los activos como un activo individual comparando su importe recuperable (mayor valor entre el valor de uso y el valor razonable menos los costos de la venta) con su importe en libros. Cualquier pérdida por deterioro del valor reconocida, forma parte del importe en libros de la inversión.

Al momento de la venta de una asociada que genere que el Grupo pierda su influencia significativa sobre la asociada, cualquier inversión retenida se medirá a su valor razonable a esa fecha y el valor razonable será considerado como el valor razonable al momento del reconocimiento inicial como un activo financiero de conformidad con la NIC 39. La diferencia entre el importe en libros de la asociada atribuible a la participación retenida y su valor razonable se incluyen en la determinación de la ganancia o pérdida al momento de la venta de la asociada. Adicionalmente, el Grupo registra todos los importes previamente reconocidos en el otro resultado integral con respecto a esa asociada sobre la misma base que hubiese sido requerida si dicha asociada hubiese vendido directamente los activos o pasivos relacionados. Por lo tanto, si una ganancia o pérdida previamente reconocida en el otro resultado integral por parte de la asociada hubiese sido reclasificada a los resultados al momento de la venta de los activos o pasivos relacionados, el Grupo reclasificaría la ganancia o pérdida desde el patrimonio a los resultados (como un ajuste de reclasificación) al momento en que pierda la influencia significativa sobre dicha asociada. Cualquier reverso de dicha pérdida por deterioro del valor, se reconoce de conformidad con la NIC 36 en la medida en que posteriormente el importe recuperable de la inversión aumente.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

Si una entidad del Grupo efectúa una transacción con una compañía asociada del Grupo, se reconocen las ganancias o pérdidas que resultan de dichas transacciones en los estados financieros consolidados del Grupo únicamente por las participaciones en la asociada que no estén relacionadas con el Grupo.

3.5 *Combinaciones de negocios*

Una combinación de negocios debe contabilizarse mediante la aplicación del método de adquisición. La contraprestación transferida en una combinación de negocios, se mide al valor razonable, el cual se calcula como la suma de los valores razonables a la fecha de adquisición de los activos transferidos por el Grupo, los pasivos incurridos o asumidos por el Grupo a favor de los anteriores propietarios de la empresa adquirida, y los instrumentos de patrimonio emitidos por el Grupo a cambio del control de la adquirida. Los costos relacionados con la adquisición generalmente se reconocen en los resultados al ser incurridos.

Los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos se reconocen a sus valores razonables a la fecha de adquisición, excepto que:

- Los activos o pasivos por impuesto diferido y los activos o pasivos relacionados con los acuerdos de beneficios a los empleados sean reconocidos y medidos de conformidad con la NIC 12 *Impuesto a las ganancias* y con la NIC 19 *Beneficios a los empleados*, respectivamente;
- Los pasivos o instrumentos de patrimonio relacionados con acuerdos de pago con base en acciones de la adquirida o acuerdos de pago con base en acciones del Grupo realizados como remplazo de los acuerdos con pago basado en acciones de la adquirida se midan de conformidad con la NIIF 2 *Pagos basados en acciones* a la fecha de adquisición.
- Los activos (o grupo de activos para su disposición) que son clasificados como mantenidos para la venta de conformidad con la NIIF 5 *Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas*, se midan 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 adquirida, y el valor razonable de la participación en el patrimonio previamente mantenido por el adquirente en la adquirida (si lo hubiese) sobre los importes netos a la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y de los pasivos asumidos. Si, luego de la re-evaluación, los montos netos a la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y de los pasivos asumidos exceden la suma de la contraprestación transferida, el importe de cualquier participación no controladora en la adquirida y el valor razonable de la participación previamente mantenida por el adquirente en la adquirida, el exceso se reconoce de inmediato en los resultados como ganancia por compra a un valor inferior al precio de mercado (bargain purchase gain).

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

Las participaciones no controladoras que representan participaciones de propiedad y otorgan a sus tenedores una parte proporcional de los activos netos de la entidad en caso de liquidación podrían ser medidos inicialmente a su valor razonable o a la parte proporcional de las participaciones no controladoras de los importes reconocidos de los activos netos identificables de la adquirida. La selección de la base de medición se realiza sobre una base de transacción por transacción. Otros tipos de participaciones no controladoras son medidas a su valor razonable o, cuando resulte aplicable, sobre la base especificada en otra NIIF.

Cuando la contraprestación transferida por el Grupo en una combinación de negocios incluye activos o pasivos que resultan de un acuerdo de contraprestación contingente, la contraprestación contingente se mide a su valor razonable a la fecha de adquisición y es incluida 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 al período de medición son ajustados de manera retroactiva, con los ajustes correspondientes contra la plusvalía. Los ajustes del período de medición son ajustes que surgen de la información adicional obtenida durante el ‘período de medición’ (el cual no puede exceder de un año a partir de la fecha de adquisición) sobre hechos y circunstancias que existían a la fecha de adquisición.

La contabilización posterior de cambios en el valor razonable de la contraprestación contingente que no califican como ajustes del período de medición depende de cómo se ha clasificado la contraprestación contingente. La contraprestación contingente que es clasificada como patrimonio no es remediada a las posteriores fechas de medición y su cancelación posterior se registra dentro del patrimonio. La contraprestación contingente que es clasificada como un activo o un pasivo se remide a las posteriores fechas de información de conformidad con la NIC 39, o con la NIC 37 Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes cuando sea apropiado, siendo la ganancia o pérdida correspondiente reconocida en resultados.

En los casos de combinaciones de negocios realizadas en etapas, la participación patrimonial del Grupo en la adquirida es remediada a su valor razonable a la fecha de adquisición (es decir, la fecha en que el Grupo obtuvo el control) y la ganancia o pérdida resultante, si la hubiese, se reconoce en resultados. Los montos resultantes de la participación en la adquirida, anteriores a la fecha de adquisición que habían sido previamente reconocidos en el otro resultado integral se reclasifican a resultados, siempre y cuando dicho tratamiento fuera apropiado, en caso de que se vendiera dicha participación.

Si la contabilización inicial de una combinación de negocios no está finalizada al cierre del período financiero en que la combinación ocurre, el Grupo informa los importes provisionales de las partidas para los que la contabilización está incompleta. Durante el período de medición, la adquirente reconoce ajustes a los importes provisionales o reconoce activos o pasivos adicionales necesarios para reflejar la información nueva obtenida con relación a hechos y circunstancias que existían en la fecha de adquisición y, que de conocerse, hubieran afectado la medición de los importes reconocidos en esa fecha.

La política descrita anteriormente se aplica a todas las combinaciones de negocios que se efectúa a partir del 1 de enero de 2010.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

3.6 *Plusvalía*

La plusvalía surgida de la adquisición de un negocio se mantiene al costo establecido a la fecha de adquisición del negocio menos las pérdidas acumuladas por deterioro del valor, si las hubiese.

Para fines de la prueba del deterioro del valor, la plusvalía es asignada a cada una de las unidades generadoras de efectivo del Grupo que se espera obtengan beneficios de las sinergias de esta combinación.

Las unidades generadoras de efectivo a las cuales se asigna la plusvalía son sometidas anualmente a pruebas por deterioro del valor, o con mayor frecuencia, si existe un indicativo de que la unidad podría haber sufrido deterioro en su valor. Si el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo es menor que el monto en libros de la unidad, la pérdida por deterioro del valor se asigna primero a reducir el monto en libros de la plusvalía asignada a la unidad y luego a los otros activos de la unidad, proporcionalmente, tomando como base el monto en libros de cada activo. La pérdida por deterioro del valor para la plusvalía se reconoce directamente en los resultados en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral. La pérdida por deterioro del valor reconocida respecto de la plusvalía, no se reversa en períodos posteriores.

En caso de venta o baja de una unidad generadora de efectivo, el monto atribuible de la plusvalía se incluye en el cálculo de la ganancia o pérdida por venta o por retiro.

La política del Grupo para la plusvalía que surge de la adquisición de una empresa asociada se describe en el punto 3.4.

3.7 *Reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias*

Los ingresos se miden al valor razonable de la contrapartida recibida o por cobrar. Los ingresos de actividades ordinarias se reducen para considerar devoluciones de clientes, descuentos y otras deducciones similares.

Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias procedentes de venta de bienes deben ser reconocidos cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- El Grupo ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- El Grupo no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- El importe de los ingresos de actividades ordinarias puede medirse con fiabilidad;
- Sea probable que el Grupo reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- Los costos incurridos, o por incurrir, relacionados con la transacción pueden medirse con fiabilidad.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

Las ventas de bienes que resulten en créditos por incentivos para los clientes de acuerdo con el programa del Grupo denominado Punto de Oro se contabilizan como transacciones de ingresos compuestos por múltiples elementos y el valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir se distribuye entre los bienes entregados y los créditos por incentivos otorgados. La contraprestación asignada a los créditos por incentivos se mide con referencia a su valor razonable - el monto por el cual podrían venderse esos créditos por incentivos por separado. Dicha contraprestación no se reconoce como ingreso de las actividades ordinarias al momento de la transacción de venta inicial - siendo diferida y reconocida como tal una vez que los créditos por incentivos son utilizados y se hayan cumplido las obligaciones del Grupo.

Ingresos por dividendos e intereses

El ingreso de dividendos por inversiones se reconoce cuando se han establecido los derechos de los accionistas para recibir este pago (siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos fluyan para el Grupo y que los ingresos de actividades ordinarias puedan ser medidos confiablemente).

Los ingresos por intereses son reconocidos cuando sea probable que el Grupo reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y el importe de los ingresos de actividades ordinarias pueda ser medido de forma fiable. Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital vigente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos futuros de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del activo financiero con el importe neto en libros de ese activo a su reconocimiento inicial.

Ingresos por alquileres

La política del Grupo para el reconocimiento de ingresos provenientes de arrendamientos operativos se describe en el punto 3.8.

Otros ingresos operativos

Los otros ingresos operativos (comisiones y otros) se reconocen con base en el método de devengado según la sustancia de los acuerdos correspondientes.

3.8 Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

3.8.1 *El Grupo como arrendador*

El ingreso por concepto de alquileres bajo arrendamientos operativos se reconoce empleando el método de línea recta durante el plazo correspondiente al arrendamiento. Los costos directos iniciales incurridos al negociar y acordar un arrendamiento operativo son añadidos al importe en libros del activo arrendado, y son reconocidos empleando el método de línea recta durante el plazo del arrendamiento.

3.8.2 *El Grupo como arrendatario*

Los activos mantenidos bajo arrendamientos financieros se reconocen inicialmente como activos del Grupo a su valor razonable, al comienzo del arrendamiento, o si fuera menor, al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. El pasivo correspondiente al arrendador se incluye en el estado consolidado de situación financiera como una obligación bajo arrendamiento financiero.

Los pagos por arrendamiento son distribuidos entre los gastos financieros y la reducción de las obligaciones bajo arrendamiento a fin de alcanzar una tasa de interés constante sobre el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros son cargados directamente a resultados, a menos que pudieran ser directamente atribuibles a activos aptos, en cuyo caso son capitalizados conforme a la política general del Grupo para los costos por préstamos. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los períodos en los que son incurridos.

Los pagos por alquileres bajo arrendamientos operativos se reconocen como gastos empleando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento, salvo cuando resulta más representativa otra base sistemática del patrón temporal en el cual el beneficio económico se consume. Las cuotas contingentes por arrendamientos, bajo arrendamientos operativos, se reconocen como gastos en los períodos en los que son incurridos.

En caso de que se reciban incentivos para convenir arrendamientos operativos, dichos incentivos se reconocen como pasivos. El beneficio total de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por concepto de alquiler sobre la base de línea recta, salvo cuando resulta más representativa otra base sistemática del patrón temporal en el cual el beneficio económico se consume.

3.9 *Costos de deudas*

Todos los otros costos por préstamos son reconocidos en ganancias o pérdidas durante el período en que se incurren.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

3.10 *Transacciones de pagos basados en acciones*

El valor razonable en la fecha de otorgamiento de los pagos basados en acciones - es decir, opciones de acciones otorgadas a empleados - se reconoce como gastos de compensación, con el correspondiente incremento en el patrimonio durante el período que los empleados tienen derecho incondicional a los incentivos. El importe reconocido como gasto de compensación se ajusta para reflejar el número de incentivos de pagos los cuales se espera se cumplan los servicios relacionados y las condiciones de desempeño fuera de mercado, de tal manera que el monto finalmente reconocido como gasto esté basado en el número de incentivos de pagos que cumplan los servicios relacionados y las condiciones de desempeño fuera del mercado en la fecha de ejercicio. Para incentivos de pagos basados en acciones que no tienen condiciones en la fecha de ejercicio, el valor razonable de la fecha de otorgamiento de los pagos basados en acciones se mide para reflejar dichas condiciones y no existe validación de las diferencias entre los resultados esperados y los reales.

3.11 *Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta del año, comprende el impuesto sobre la renta corriente y diferido.

Impuesto corriente

El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del año. El impuesto sobre la renta del período difiere de la ganancia antes de impuesto reportada en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El pasivo en concepto de impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente (25%) a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Impuesto diferido

El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias entre el importe en libros de los activos y pasivos incluidos en los estados financieros consolidados y las bases fiscales correspondientes utilizadas para determinar la ganancia fiscal. El pasivo por impuesto diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias temporarias imponibles. Se reconoce generalmente un activo por impuesto diferido, por todas las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que resulte probable que la entidad disponga de ganancias fiscales futuras contra las que pueda utilizar esas diferencias temporarias deducibles. Estos activos y pasivos no se reconocen si las diferencias temporarias surgen de la plusvalía o del reconocimiento inicial (distinto al de una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afecta la ganancia fiscal ni la ganancia contable. Adicionalmente, los pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

Se reconoce un pasivo por impuesto diferido por las diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias y asociadas, y por participaciones en negocios conjuntos, a excepción de aquellos en los que el Grupo es capaz de controlar el reverso de la diferencia temporaria y cuando exista la posibilidad de que ésta no pueda revertirse en un futuro cercano. Los activos por impuesto diferido que surgen de las diferencias temporarias asociadas con dichas inversiones y participaciones son únicamente reconocidos, en la medida en que resulte probable que la entidad disponga de ganancias fiscales futuras contra las cuales utilizar esas diferencias temporarias y cuando exista la posibilidad de que éstas puedan revertirse en un futuro cercano.

El importe en libros de un activo por impuesto diferido se somete a revisión al cierre de cada período sobre el que se informa y se reduce el importe del saldo del activo por impuestos diferidos, en la medida en que se estime probable que no se dispondrá de suficientes ganancias gravadas, en el futuro, como para permitir que se recupere la totalidad o una parte del activo.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se miden a las tasas fiscales que se espera sean de aplicación en el período en el que el pasivo se cancele o el activo se realice, basándose en las tasas (y leyes fiscales) que al final del período sobre el que se informa hayan sido aprobadas o tengan sustancialmente terminado el proceso de aprobación.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos y de los activos por impuestos diferidos refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la entidad espera, al cierre del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

3.12 Propiedad, planta y equipo

Los terrenos y edificios mantenidos para su uso en la producción o suministro de bienes o servicios, o para fines administrativos, son presentados en el estado consolidado de situación financiera al costo, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

Las propiedades en curso de construcción para fines de producción, suministro o de administración, son registradas al costo menos las pérdidas reconocidas por deterioro del valor. El costo incluye los honorarios profesionales y, en el caso de aquellos activos aptos, los costos por préstamos capitalizados conforme a la política contable del Grupo. Dichas propiedades se clasifican en las categorías apropiadas de propiedades, planta y equipo al momento de su terminación y cuando están listas para su uso pretendido. La depreciación de estos activos, igual que en el caso de los otros activos de propiedades, se inicia cuando los activos están listos para su uso previsto.

Los terrenos no son depreciados.

Los enseres y equipos se expresan al costo menos la depreciación acumulada y menos las pérdidas acumuladas por deterioro del valor.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

La depreciación es reconocida a fin de eliminar el costo o la valuación de los activos (excepto los terrenos y las propiedades en construcción) menos sus valores residuales, sobre sus vidas útiles, utilizando el método de la línea recta. Las vidas útiles estimadas, los valores residuales y el método de depreciación son revisados al cierre de cada período sobre el que se informa, siendo el efecto de cualquier cambio en las estimaciones, registrado sobre una base prospectiva.

Las siguientes vidas útiles fueron usadas en el cálculo de la depreciación:

Edificios	40 años
Mejoras	10 años
Planta, equipo y autos	5 - 10 años
Equipo bajo arrendamiento financiero	5 - 10 años

Los activos mantenidos bajo arrendamiento financiero son depreciados por el plazo de su vida útil estimada igual que los activos propios. Sin embargo, cuando no existe una seguridad razonable de que se obtendrá la propiedad al final del período de arrendamiento, los activos son depreciados sobre el término más corto entre su plazo de arrendamiento y su vida útil.

Se da de baja una partida de propiedades, planta y equipo al momento de su venta o cuando ya no se espera que surjan beneficios económicos futuros del uso continuado del activo. La ganancia o pérdida que surja de la venta o retiro de un elemento de propiedades, planta y equipo se determina como la diferencia entre los ingresos por las ventas y el importe en libros del activo, y reconocida en ganancias o pérdidas.

3.13 *Propiedades de inversión*

Las propiedades de inversión son aquellas mantenidas para generar alquileres y/o incrementos de valor (incluyendo las propiedades en construcción para tales propósitos) y se miden inicialmente al costo, incluyendo los costos de la transacción. Luego del reconocimiento inicial, las propiedades de inversión son medidas al costo menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro del valor.

Una propiedad de inversión se da de baja al momento de su venta o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de su uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de esa venta. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad (calculada como la diferencia entre los ingresos por venta netos y el importe en libros del activo) se incluye en los resultados del período en el cual se dio de baja la propiedad.

3.14 *Activos intangibles*

Activos intangibles adquiridos de forma separada

Los activos intangibles con vidas útiles finitas, adquiridos de forma separada, son registrados al costo menos la amortización acumulada y menos las pérdidas acumuladas por deterioro del valor. La amortización se reconoce con base en el método de línea recta sobre sus vidas útiles estimadas. La vida útil estimada y el método de amortización son revisados al cierre de cada período sobre el que se informa, siendo el efecto de cualquier cambio en tales estimaciones registrado sobre una base prospectiva. Los activos intangibles con vida útil indefinida que son adquiridos separadamente se registran al costo menos las pérdidas acumuladas por deterioro del valor.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

Baja de activos intangibles

Un activo intangible se da de baja al momento de su venta, o cuando no se esperan beneficios económicos futuros de su uso o venta. Las ganancias o pérdidas que surgen de la baja en libros de un activo intangible, medidas como la diferencia entre los ingresos netos provenientes de la venta y el importe en libros del activo se reconocen en los resultados al momento en que el activo es dado de baja.

3.15 Deterioro del valor de los activos tangibles e intangibles sin incluir plusvalía

Al cierre de cada período sobre el que se informa, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos tangibles e intangibles a fin de determinar si existe alguna indicación de que estos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro de su valor. En tal caso, se estima el monto recuperable del activo a fin de determinar el alcance de la pérdida por deterioro del valor (de haber alguna). Cuando no es posible estimar el monto recuperable de un activo individual, el Grupo estima el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo. Cuando se identifica una base razonable y uniforme de asignación, los activos corporativos son también asignados a las unidades generadoras de efectivo individuales, o son asignados al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para los cuales se puede identificar una base de asignación razonable y uniforme.

Los activos intangibles con una vida útil indefinida o todavía no disponibles para su uso deben ser sometidos a una comprobación de deterioro anualmente, o con mayor frecuencia si existe cualquier indicación de que podría haberse deteriorado su valor.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos el costo de ventas y el valor en uso. Al estimar el valor en uso, los flujos de efectivo futuros estimados son descontados del valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuesto que refleja las valoraciones actuales del mercado respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos para el activo para los cuales no se han ajustados los estimados de flujo de efectivo futuros.

Si el monto recuperable de un activo (o de una unidad generadora de efectivo) se estima por debajo de su importe en libros, el importe en libros del activo (o de la unidad generadora de efectivo) se reduce a su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro del valor se reconocen inmediatamente en resultados, salvo cuando el activo se registra a un monto revaluado, en cuyo caso se debe considerar la pérdida por deterioro del valor como una disminución en la revaluación.

Cuando posteriormente una pérdida por deterioro del valor se reversa, el importe en libros del activo (o de la unidad generadora de efectivo) aumenta al valor estimado revisado de su monto recuperable, de tal manera que el importe en libros incrementado no excede el importe en libros que se habría calculado si no se hubiera reconocido la pérdida por deterioro del valor para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. El reverso de una pérdida por deterioro es reconocido automáticamente en resultados, salvo si el activo correspondiente se registra al monto revaluado, en cuyo caso el reverso de la pérdida por deterioro del valor se maneja como un aumento en la revaluación.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

3.16 Inventarios

Los inventarios son presentados al costo de adquisición o valor neto realizable, el menor. El costo, incluyendo una porción de los costos indirectos fijos y variables, es asignado a inventarios a través del método más apropiado para esa clase particular de inventario, siendo la mayoría valuado con el método de costo promedio. El valor neto realizable representa el precio de venta estimado menos todos los costos de terminación y los costos necesarios para la venta.

3.17 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando una entidad del Grupo se convierte en una parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente a su valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (aparte de los activos y pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados) son agregados o deducidos del valor razonable de los activos o pasivos financieros, como fuera el caso, en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos o pasivos financieros a su valor razonable con cambios en resultados se reconocen inmediatamente en ganancias o pérdidas.

3.18 Activos financieros

Los activos financieros se clasifican dentro de las siguientes categorías: activos financieros “cuentas por cobrar”. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento del reconocimiento inicial.

3.18.1 Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo. Las cuentas por cobrar (incluyendo las cuentas por cobrar comerciales, saldos bancarios y efectivo, y otras cuentas por cobrar) son medidos al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor.

3.18.2 Deterioro de activos financieros

Los activos son probados para detectar indicadores de deterioro del valor al cierre de cada período sobre el cual se informa. Se considera que un activo financiero está deteriorado en su valor cuando existe evidencia objetiva de dicho deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

La evidencia objetiva de deterioro debería incluir:

- Dificultades financiera significativa del emisor o contraparte; o
- Incumplimiento de contrato, tal como atrasos u omisión de pagos de intereses o de capital; o
- Se torna probable que el prestatario caiga en bancarrota o en una reorganización financiera;
- La desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.

Para ciertas categorías de activos financieros, tales como cuentas por cobrar comerciales, los activos para los que se ha evaluado que individualmente no tienen un deterioro del valor, adicionalmente, se los evalúa sobre una base colectiva con relación a dicho deterioro del valor. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada se podría incluir la experiencia pasada del Grupo con respecto a cobranzas, un incremento en el número de pagos atrasados en la cartera que superen el período de crédito promedio de 60 días, así como cambios observables en las condiciones económicas locales y nacionales que se relacionen con el incumplimiento en los pagos.

Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el importe de la pérdida reconocida por deterioro es la diferencia entre el importe en libros y el valor presente del flujo futuro estimado de efectivo del activo, descontado a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

Para los activos financieros registrados al costo, el importe de la pérdida por deterioro del valor se mide como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente del flujo futuro estimado de efectivo, descontado a la tasa de retorno actual del mercado para un activo financiero similar. Dicha pérdida por deterioro del valor no será reversada en períodos posteriores.

El importe en libros del activo financiero se reduce directamente por la pérdida por deterioro del valor para todos los activos financieros excepto para las cuentas por cobrar comerciales, donde el importe en libros se reduce a través de una cuenta de provisión. Cuando se considera una cuenta por cobrar comercial es incobrable, se elimina contra la cuenta de provisión. La recuperación posterior de los montos previamente eliminados se convierte en créditos contra la cuenta de provisión. Los cambios en el importe en libros de la cuenta de provisión se reconocen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral.

Para los activos financieros registrados al costo amortizado, si, en un período posterior, el importe de la pérdida por deterioro del valor disminuye y la misma puede ser relacionada de manera objetiva con un evento ocurrido luego de que dicho deterioro del valor fue reconocido, la pérdida por deterioro del valor previamente reconocida se reversa mediante una imputación a los resultados siempre y cuando el monto en libros de la inversión a la fecha en que se reversa el deterioro del valor no exceda el importe que hubiera resultado de mantenerse medido a su costo amortizado en caso de que no se hubiera reconocido el deterioro del valor.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

3.18.3 Baja de activos financieros

El Grupo da de baja en cuentas un activo financiero únicamente cuando expiran parte los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y transfiere de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de ese activo financiero a otra entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, el Grupo reconoce su participación en el activo y la obligación asociada por los montos que puede tener que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, el Grupo continuará reconociendo el activo financiero y también reconocerá un préstamo garantizado por el monto de los ingresos recibidos.

En la baja total en cuentas de un activo financiero, la diferencia entre el importe en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir así como el resultado acumulado que había sido reconocido en el otro resultado integral y se había acumulado en el patrimonio, se reconoce en los resultados.

En los restantes casos cuando la baja en cuentas de un activo financiero no es total (por ejemplo, cuando el Grupo retiene una opción para readquirir parte de un activo transferido), el Grupo distribuye el anterior importe en libros del activo financiero entre la parte que continúa reconociendo bajo una participación continua, y la parte que ya no reconoce, sobre la base del valor razonable relativo de dichas partes a la fecha de la transferencia. La diferencia entre el importe en libros asignada a la parte que ya no continúa siendo reconocida y la suma de la contraprestación recibida por la parte que ya no sigue siendo reconocida y cualquier ganancia o pérdida acumulada asignada a esa parte que hubiese sido reconocida en el otro resultado integral, se reconoce en resultados. La ganancia o pérdida acumulada que hubiese sido reconocida en el otro resultado integral es asignada entre la parte que continúa siendo reconocida y la parte que ya no es reconocida con base en los valores razonables relativos de ambas partes.

3.19 Pasivos financieros e instrumentos financieros de capital emitidos por el Grupo

3.19.1 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.

3.19.2 Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es todo contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por él una entidad del Grupo se reconocen por el monto de los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(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.

3.19.3 Pasivos financieros

Los pasivos financieros al 30 de septiembre de 2014 están clasificados como otros pasivos financieros.

3.19.3.1 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.

3.19.4 Baja en cuentas de pasivos financieros

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones del Grupo se liquidan, cancelan o expiran. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en los resultados.

3.20 Provisión para prestaciones laborales

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, la Empresa ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de salario por cada año de trabajo, o lo que es igual a 1.92% sobre los salarios pagados en el año.

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de la vigencia de la ley, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo. Este fondo deberá constituirse con base a la cuota parte relativa a la prima de antigüedad.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

3.21 Moneda funcional y de presentación

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

4. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos

El Grupo efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

A continuación se discuten las presunciones básicas respecto a las estimaciones críticas de contabilidad, al final del período sobre el cual se reporta, las cuales implican un riesgo significativo de ajustes materiales en los importes en libros de los activos y pasivos durante el próximo período financiero.

4.1 Deterioro de la plusvalía

Determinar si la plusvalía ha sufrido deterioro implica el cálculo del valor en uso de las unidades generadoras de efectivo a las cuales ha sido asignada la plusvalía. El cálculo del valor en uso requiere que la entidad determine los flujos de efectivo futuros que deberían surgir de las unidades generadoras de efectivo y una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual.

4.2 Valor razonable de los instrumentos financieros

El Grupo mide el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. El Grupo tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación de funciones entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso.

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.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

5. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre la Empresa y sus subsidiarias, que son partes relacionadas de la Empresa, han sido eliminados en la consolidación y no se revelan en esta nota. Más adelante se detallan las transacciones entre el Grupo y otras partes relacionadas.

5.1 Transacciones comerciales de bienes y servicios

Durante el año, las compañías del Grupo realizaron las siguientes transacciones comerciales con partes relacionadas que no son miembros del Grupo:

	Ventas de bienes		Compras de bienes	
	2014	2013	2014	2013
Agroindustrial, S.A.	513,704	173,372	54,034,912	57,354,064
Empresas Tagarópulos, S.A.	-	-	18,928,226	19,080,961

5.2 Transacciones comerciales

Los siguientes saldos se encontraban pendientes al cierre del período sobre el que se informa:

	Saldos adeudados por partes relacionadas		Saldos adeudados a partes relacionadas	
	2014	2013	2014	2013
Setrey, S.A.	17,975,368	12,602,771	15,786,142	10,735,104
Empresas Tagarópulos, S.A.	32,649	30,110	2,432,031	2,556,795
Empresas Rey, S.A.	-	-	10,608,557	10,608,537
Agroindustrial, S.A.	15,764,397	10,681,299	1,338,098	2,017,984
Rey Holdings Corp.	-	-	1,744,981	1,235,864
	33,772,414	23,314,180	31,909,809	27,154,284

No se han otorgado ni recibido garantías. No se ha reconocido ningún gasto en el año corriente ni en años anteriores con respecto a incobrables o cuentas de dudoso cobro respecto de los importes adeudados por partes relacionadas.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

5.3 *Deuda con parte relacionada*

	2014	2013
Bonos subordinados	<u>30,000,000</u>	<u>30,000,000</u>

Las tasas de interés y el vencimiento de esta deuda se presentan en la Nota 21.

5.4 *Compensación del personal clave de la gerencia*

La remuneración de los directores y otros miembros claves de la gerencia durante el año fue la siguiente:

	2014	2013
Beneficios a corto plazo	<u>1,305,000</u>	<u>1,410,000</u>

La remuneración de los directores y ejecutivos claves es determinada por la Junta Directiva considerando el desempeño de los individuos.

5.5 *Otras transacciones con partes relacionadas*

Además de lo anterior, las compañías del Grupo, llevaron a cabo ciertos contratos de servicios de alquiler y vigilancia:

	2014	2013
Transacciones:		
Costo de alquiler	<u>1,396,851</u>	<u>1,406,468</u>
Servicio de vigilancia	<u>5,559,732</u>	<u>4,137,356</u>

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

6. Efectivo y depósitos en banco

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo y equivalentes de efectivo incluyen efectivo en caja y en bancos, netos de sobregiros bancarios pendientes. El efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período sobre el que se informa, tal como se muestra en el estado consolidado de flujos de efectivo, puede ser conciliado con las partidas relacionadas en el estado consolidado de situación financiera de la siguiente manera:

	2014	2013
Cajas menudas	88,859	78,465
Fondo para cambio en los supermercados y farmacias	2,282,121	2,992,267
Efectivo en tránsito	1,873,959	1,500,070
Cuentas corrientes	9,573,085	11,943,260
Depósitos a plazo	185,462	185,462
Total de efectivo y depósitos en banco	<u>14,003,486</u>	<u>16,699,524</u>

7. Transacciones no monetarias

Al 30 de septiembre de 2014 y 2013, el Grupo realizó las siguientes actividades de inversión y de financiación no monetarias las cuales no se reflejan en el estado consolidado de flujos de efectivo.

El Grupo adquirió arrendamiento financiero por B/.1,656,116 (2013: B/.4,188,551) para financiar el 90% de la compra de equipos.

8. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

	2014	2013
Cuentas comerciales por cobrar	11,442,467	9,958,048
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(443,362)	(284,116)
Cuentas por cobrar comerciales, neto	<u>10,999,105</u>	<u>9,673,932</u>
Cuentas por cobrar empleados	328,059	343,527
Cuentas por cobrar compañías afiliadas	33,772,414	23,314,180
Cuentas por cobrar, otras	815,783	1,088,641
Sub-total	<u>34,916,256</u>	<u>24,746,348</u>
Total	<u>45,915,361</u>	<u>34,420,280</u>

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

8.1 Cuentas por cobrar comerciales

El período promedio de crédito sobre la venta de bienes es de 60 días. Las cuentas por cobrar comerciales 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, pero para los cuales el Grupo no ha reconocido ninguna provisión para cuentas incobrables debido a que no ha habido ningún cambio significativo en la calidad crediticia y los importes que aún se consideran como recuperables. El Grupo considera que un crédito está deteriorado cuando el cliente tiene una morosidad mayor de 120 días posterior a la fecha de facturación.

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales morosas pero no deterioradas

	2014	2013
61 - 90 días	1,291,160	1,287,053
91 -120 días	889,190	2,009,829
Más de 120 días	<u>1,181,422</u>	<u>963,303</u>
	<u>3,361,772</u>	<u>4,260,185</u>

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales deterioradas

	2014	2013
Más de 120 días	<u>-</u>	<u>67,954</u>
	<u>-</u>	<u>67,954</u>

Movimiento de la provisión de cuentas de dudoso cobro

	2014	2013
Saldo inicial	284,116	507,585
Provisión para el deterioro de cuentas de dudoso cobro	406,942	140,307
Castigo de importes considerados como incobrables durante el año	<u>(247,696)</u>	<u>(363,776)</u>
Saldo al cierre del año	<u>443,362</u>	<u>284,116</u>

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.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

9. Inventarios, netos

Los inventarios se dividen en los siguientes:

	2014	2013
Mercancía en los supermercados	44,117,103	39,031,995
Mercancía en las farmacias	11,261,781	9,541,898
Mercancía en bodega (CEDI)	7,976,408	10,082,267
Productos de empaque	529,754	757,210
Otros	65,192	65,192
	<u>63,950,238</u>	<u>59,478,562</u>
Menos: provisión para inventarios	<u>(831,389)</u>	<u>(573,345)</u>
Total de inventarios	<u>63,118,849</u>	<u>58,905,217</u>
Mercancía en tránsito	<u>5,776,469</u>	<u>4,190,476</u>
Total	<u>68,895,318</u>	<u>63,095,693</u>

El 14 de julio de 2014, el Grupo experimentó un incendio en una de sus bodegas de almacenamiento central que contenía inventarios con un valor en libros de B/.7,973,121 y activos fijos por un valor neto de B/.2,034,627. Ambos montos fueron dados de baja al 30 de septiembre de 2014.

El costo de las pérdidas de inventario, edificio y equipos y por la interrupción del negocio estaba asegurado, por consiguiente, con fecha 7 de enero de 2015, el Grupo presentó el reclamo a la compañía de seguros por B/.16,167,252. (Véase Nota 32).

10. Propiedad planta y equipo

	2014	2013
<i>Importe neto en libros de:</i>		
Terrenos	50,339,893	44,858,653
Edificios	57,454,597	51,162,211
Mejoras	24,994,076	23,417,057
Planta y equipos	36,855,467	35,346,722
Construcción en proceso	8,814,692	6,570,430
Equipo bajo arrendamiento financiero	<u>5,866,642</u>	<u>4,698,371</u>
Total neto de depreciación acumulada	<u>184,325,367</u>	<u>166,053,444</u>

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Planta, equipo y autos</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Equipo bajo arrendamiento financiero</u>	<u>Total</u>
Costo							
Saldo al 30 de septiembre de 2012	39,863,640	57,243,789	30,479,419	70,160,473	13,168,678	-	210,915,999
Adiciones	4,995,013	5,042,847	9,707,821	20,286,116	(6,598,248)	4,951,871	38,385,420
Retiros y reclasificaciones	-	3,050,343	(3,729,213)	(4,102,105)	-	-	(4,780,975)
Saldo al 30 de septiembre de 2013	44,858,653	65,336,979	36,458,027	86,344,484	6,570,430	4,951,871	244,520,444
Adiciones	5,481,240	8,175,401	5,051,949	11,909,936	2,242,132	-	32,860,658
Retiros y reclasificaciones	-	(117,715)	(2,783,812)	(5,644,695)	2,130	1,901,099	(6,642,993)
Saldo al 30 de septiembre de 2014	<u>50,339,893</u>	<u>73,394,665</u>	<u>38,726,164</u>	<u>92,609,725</u>	<u>8,814,692</u>	<u>6,852,970</u>	<u>270,738,109</u>
Depreciación acumulada							
Saldo al 30 de septiembre de 2012	-	12,387,040	11,634,939	44,683,460	-	-	68,705,439
Gasto por depreciación	-	1,787,728	1,799,598	6,729,635	-	253,500	10,570,461
Retiros y reclasificaciones	-	-	(393,567)	(415,333)	-	-	(808,900)
Saldo al 30 de septiembre de 2013	-	14,174,768	13,040,970	50,997,762	-	253,500	78,467,000
Gasto por depreciación	-	1,798,401	2,102,515	7,463,454	-	720,530	12,084,900
Retiros y reclasificaciones	-	(33,101)	(1,411,397)	(2,706,958)	-	12,298	(4,139,158)
Saldo al 30 de septiembre de 2014	<u>-</u>	<u>15,940,068</u>	<u>13,732,088</u>	<u>55,754,258</u>	<u>-</u>	<u>986,328</u>	<u>86,412,742</u>
Costo neto	<u>50,339,893</u>	<u>57,454,597</u>	<u>24,994,076</u>	<u>36,855,467</u>	<u>8,814,692</u>	<u>5,866,642</u>	<u>184,325,367</u>

Las obras de construcción en proceso al 30 de septiembre se componen principalmente de los nuevos locales que construye el Grupo.

El 14 de julio de 2014, el Grupo experimentó un incendio en una de sus bodegas de almacenamiento central que contenía activos fijos por un valor neto de B/.2,034,627 e inventarios con un valor en libros de B/.7,973,121. Ambos montos fueron dados de baja al 30 de septiembre de 2014.

El costo de las pérdidas de inventario, edificio y equipos y por la interrupción del negocio estaba asegurado, por consiguiente, con fecha 7 de enero de 2015, el Grupo presentó el reclamo a la compañía de seguros por B/.16,167,252. (Véase Nota 32).

10.1 Activos afectados en garantía

Se han afectado terrenos y edificaciones con un importe en libros de aproximadamente B/.106,380,264 (2013: B/.83,602,529) para garantizar préstamos y bonos del Grupo. (Véase Nota 18 y 20). Los terrenos y edificaciones han sido afectados como garantía para respaldar préstamos bancarios bajo la figura de hipotecas.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

11. Propiedades de inversión

El Grupo mantiene propiedades de inversión consistentes en: ocho (8) locales comerciales que se encuentran en el Centro Comercial Rey de Vista Alegre y Centro Comercial Terronal en David, Chiriquí. Estos locales han sido alquilados a terceros.

	2014	2013
Saldo al inicio del año	785,564	1,057,463
Adiciones	387,962	-
Retiros y reclasificaciones	<u>(57,703)</u>	<u>(271,899)</u>
Costo al final del año	<u>1,115,823</u>	<u>785,564</u>
Depreciación acumulada, al inicio del año	182,823	217,700
Depreciación del año	19,750	24,107
Retiros y reclasificaciones	<u>(16,910)</u>	<u>(58,984)</u>
Depreciación acumulada, al final del año	<u>185,663</u>	<u>182,823</u>
Propiedades de inversión, neto	<u>930,160</u>	<u>602,741</u>

Todas las propiedades de inversión del Grupo se mantienen libres de gravámenes.

Al 30 de septiembre de 2014 y 2013, el valor razonable de las propiedades de inversión del Grupo por B/.1,190,931 se obtuvo a través de un avalúo realizado a esa fecha por Panamericana de Avalúos, valuadores independientes no relacionados con el Grupo. Panamericana de Avalúos son miembros del Instituto de Valuaciones y Peritajes de Panamá (IVAPPAN), y cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en la valuación de propiedades en las mismas localizaciones. La valuación se determinó con base en la evidencia de mercado de los precios de transacciones para propiedades similares.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

12. Plusvalía

	2014	2013
Costo	<u>49,097,091</u>	<u>49,097,091</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:

	2014	2013
Supermercados, S.A. - Romero	14,179,600	14,179,600
Terronal Holdings - Rey David	2,060,942	2,060,942
Celmira Enterprise	5,012,133	5,012,133
Empresas Metro, S.A.	<u>27,844,416</u>	<u>27,844,416</u>
Total	<u>49,097,091</u>	<u>49,097,091</u>

No hay pérdida por deterioro a la fecha de estos estados financieros consolidados.

El monto recuperable de las unidades generadoras de efectivo se determina basándose en el valor en uso, que utiliza cálculos de proyecciones de flujo de efectivo basado en presupuestos financieros aprobados por los directores cubriendo un período de 5 años y utilizando una tasa de descuento del 8.36%.

Las proyecciones de flujo de efectivo en el período presupuestado están basadas en los mismos márgenes e inflación de los insumos durante el período presupuestado. Los flujos de efectivo posteriores al período de 5 años se han extrapolado a una tasa de crecimiento anual del 5%, que está un punto por encima de la proyección de largo plazo de la inflación para Panamá (FMI) tomando en cuenta que esta es una industria influenciada de manera importante por la inflación. Los directores consideran que cualquier posible cambio razonable en las hipótesis claves sobre las que se basa el importe recuperable no causaría que el importe en libros en conjunto excediera el importe recuperable total de la unidad generadora de efectivo.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

13. Otros activos intangibles

	<u>Software</u>
Costo	
Saldo al 30 de septiembre de 2013	11,139,837
Adiciones	1,084,917
Retiros y reclasificaciones	<u>(24,516)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2014	<u>12,200,238</u>
	<u>Software</u>
Amortización y deterioro del valor acumulados	
Saldo al 30 de septiembre de 2013	8,443,924
Gasto por amortización	977,137
Retiros y reclasificaciones	<u>(24,516)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2014	<u>9,396,545</u>
Activo intangible neto al final del año	<u>2,803,693</u>

Los activos intangibles constituyen el costo del programa Lawson, los costos de asesoría y otros relacionados con el cambio de los sistemas de tecnología e información financiera y contable. El programa del nuevo sistema de información se adquirió de la empresa Lawson en los Estados Unidos de América, y el Grupo suscribió un contrato con la empresa Burke & Cía. de España, para los cambios y la implementación del nuevo sistema de información.

No hay pérdida por deterioro a la fecha de estos estados financieros consolidados. La vida útil estimada para el cálculo de la amortización del software está entre 8 y 10 años.

14. Subsidiarias

Los detalles de las subsidiarias del Grupo al 30 de septiembre de 2014 y 2013 son los siguientes:

<u>Nombre de la subsidiaria</u>	<u>Actividad principal</u>	<u>Lugar de constitución y operaciones</u>	<u>Proporción de participación accionaria y poder de voto</u>
Forestadora Rey, S.A.	Desarrolla programas de forestación	Panamá	100%
Reytrading, S.A.	Logística	USA	100%
Empresas Metro, S.A.	Inversión	Panamá	100%
Roots Projects, Inc.	Inversión	Panamá	100%

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

15. Inversión en asociadas

Al 30 de septiembre de 2014, las asociadas del se detallan a continuación:

<u>Nombre de la subsidiaria</u>	<u>Actividad principal</u>	<u>Lugar de constitución y operaciones</u>	<u>Proporción de participación accionaria y poder de voto</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Inmobiliaria Mumbai, S.A. (i)	Bienes raíces	Panamá	33%	5,519,930	3,354,128
Inversiones Cautivas, S.A.	Bienes raíces	Panamá	50%	218,183	218,183
Santiago Investment Group, S.A.	Bienes raíces	Panamá	15.83%	2,602,406	970,510
				<u>8,340,519</u>	<u>4,542,821</u>

- (i) La fecha de cierre conforme a la fecha de constitución de Inmobiliaria Mumbai, S.A es el 31 de diciembre. Con el fin de aplicar contablemente el método de la participación, se utilizaron los estados financieros consolidados de Inmobiliaria Mumbai, S.A. para el período de 12 meses terminado el 30 de septiembre de 2014, y se hicieron los ajustes apropiados para considerar los efectos de las transacciones significativas entre fechas.

La información financiera resumida, relacionada con Inmobiliaria Mumbai, S.A. se presenta a continuación:

	2014	2013
Total de activos	12,779,303	37,900,247
Total de pasivos	<u>6,293,610</u>	<u>35,859,795</u>
Activos netos	<u>6,485,693</u>	<u>2,040,452</u>
Total de ganancia del año	<u>4,340,862</u>	<u>36,837</u>
Participación del Grupo en los activos netos de la asociada	<u>2,140,279</u>	<u>673,349</u>

Al 30 de septiembre de 2014, Inversiones Cautivas, S.A. y Santiago Investment Group, S.A. corresponden a proyectos que se encuentran en etapa pre-operativa.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

16. Otros activos

	2014	2013
Pagos anticipados	1,293,129	1,575,386
Fondo de cesantía	4,979,509	4,442,522
Adelanto a compra de inmueble y mejoras	70,000	-
Depósitos en garantía	1,338,747	1,239,141
Reclamo por cobrar	16,163,090	-
Otros	1,333,797	1,084,740
Total	<u>25,178,272</u>	<u>8,341,789</u>
Corriente	17,532,418	1,575,386
No corriente	<u>7,645,854</u>	<u>6,766,403</u>
	<u>25,178,272</u>	<u>8,341,789</u>

Al 30 de septiembre de 2014, reclamo por cobrar por B/.16,163,090 está relacionado con el incendio ocurrido en una de sus bodegas de almacenamiento central del Grupo activos fijos por un valor neto de B/.2,034,627 e inventarios con un valor en libros de B/.7,973,121. Este reclamo fue presentado a la compañía de seguros el 7 de enero de 2015 y en opinión de la administración y de los asesores de seguros se espera sea cobrado durante el año 2015. (Véase Nota 32).

17. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

	2014	2013
Cuentas por pagar comerciales	131,235,308	114,493,876
Cuentas por pagar compañías afiliadas y relacionadas	31,909,809	27,154,284
Gastos acumulados por pagar	4,439,905	3,993,019
Otras cuentas por pagar	<u>670,668</u>	<u>1,832,302</u>
	<u>168,255,690</u>	<u>147,473,481</u>

18. Préstamos

	2014	2013
Garantizados - al costo amortizado		
Préstamo comercial corriente (i)	<u>22,430,000</u>	<u>315,521</u>

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014 (En balboas)

18.1 Resumen de préstamos:

- (i) Pagarés comerciales, por B/.5,000,000, B/.10,000,000, B/.5,000,000 y B/.2,430,000 con fecha de vencimiento al 2 de octubre de 2014, 11 de noviembre, 20 de noviembre 2014, y 2 de marzo 2015, respectivamente.

El pagaré con vencimiento 2 de octubre de 2014 fue cancelado a la fecha de vencimiento. Los pagarés con vencimiento 11 de noviembre y 20 de noviembre de 2014 fueron renovados con fecha de vencimiento 14 de mayo y 25 de mayo de 2015.

Estos préstamos están amparados bajo la línea de crédito aprobada el 3 de febrero de 2012 por B/.32,000,000, garantizada con fianza solidaria y vencimiento el 31 de octubre de 2014; tasa de interés entre 3.25% y 3.75% anual. El 19 de noviembre de 2014, la línea de crédito fue renovada por un monto de B/.27,000,000 y vencimiento el 30 de agosto de 2015 y tasa de interés entre 2.75% y 3.75% anual.

Al 30 de septiembre de 2014, la tasa de interés sobre los préstamos fluctuó entre 3% y 4.75% (2013: 3% y 4.75%).

19. Obligaciones por arrendamientos financieros

El Grupo suscribió acuerdos de arrendamiento financiero para la adquisición de autos y camiones. El plazo promedio de los arrendamientos financieros suscritos es de 4 años.

Las tasas de interés de todas las obligaciones bajo arrendamientos financieros son fijas a la fecha de sus respectivos contratos, variando entre 3.5% y 5.5% (2013: 3.5% y 5.5%) anual.

Un detalle de los pagos mínimos futuros se presentan a continuación:

	2014	2013
Año 2013	-	150,832
Año 2014	-	1,134,882
Año 2015	1,874,922	1,134,882
Año 2016	1,364,033	1,134,882
Año 2017	1,270,180	1,066,947
Año 2018	233,557	-
Año 2019	28,281	-
	<u>4,770,973</u>	<u>4,622,425</u>
Menos: intereses al 6%	-	<u>(277,345)</u>
	4,770,973	4,345,080
Menos: porción corriente	<u>(1,874,922)</u>	<u>(1,066,352)</u>
Porción no corriente	<u>2,896,051</u>	<u>3,278,728</u>

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

20. Bonos emitidos

Un detalle de los pagos mínimos futuros de los bonos emitidos se presentan a continuación:

	2014	2013
Año 2014	-	15,229,500
Año 2015	17,917,772	15,229,500
Año 2016	17,417,772	14,729,500
Año 2017	11,860,272	9,559,500
Año 2018	9,095,022	7,344,250
Año 2019	7,689,458	6,039,286
Año 2020	3,118,061	1,560,904
Año 2021	<u>742,642</u>	<u>-</u>
Total de pagos futuros	67,840,999	69,692,440
Porción corriente	<u>17,917,772</u>	<u>15,229,500</u>
Porción no corriente	<u><u>49,923,227</u></u>	<u><u>54,462,940</u></u>

- (i) Mediante Resolución No. CNV 208-09 del 2 de julio de 2009, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá autorizó a Inmobiliaria Don Antonio, S.A. la emisión de bonos hipotecarios rotativos, hasta la suma de cincuenta millones de dólares (B/.50,000,000) emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (B/.1,000) o sus múltiplos según la demanda del mercado.

Los bonos están garantizados por fianza solidaria de Rey Holdings Corp. y Fideicomiso Irrevocable de Garantía que está constituido con MMG Bank Corporation, en beneficio de los Tenedores Registrados de los bonos compuesto por:

- Efectivo, el cual para efectos del cálculo de cobertura del Fideicomiso, será calculado al cien por ciento de su valor;
- Primera hipoteca y anticresis sobre terrenos y mejoras propiedad del emisor o de sociedades afiliadas o subsidiarias de este y cualesquiera otros inmuebles que estas sociedades adquieran en el futuro para su operación. Las propiedades sobre las cuales recaigan dichos derechos deberán tener un valor de mercado que cubra como mínimo un ciento diez por ciento (110%) del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación, (por cada serie se detallan las fincas que forman parte del Fideicomiso);
- Cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio y terremoto, con extensión de cubierta, sobre las mejoras presentes y futuras sobre las propiedades dadas en primera hipoteca y anticresis al Fideicomiso de garantía.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

La serie B fue colocada el 5 de agosto de 2009 por B/.5,390,000 y la serie C colocada el 16 de marzo de 2011 por B/.5,000,000 con tasas de interés entre el 3.75% al 6% con vencimientos a 7 y 5 años respectivamente. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. Los bonos de estas series están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre la finca No. 9880, inscrita en el Registro Público, sección de propiedad horizontal, provincia de Panamá, y el fideicomiso de garantía establecido en beneficio de los tenedores de los bonos.

Las series D y E fueron colocadas el 14 de julio de 2011 y 12 de septiembre de 2011 por B/.7,000,000 y B/.10,000,000 respectivamente, con una tasa de interés fija de 3.75% a 5 años para ambas series. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. Los bonos de estas series estarán garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre las fincas Nos. 9880, 63243, 26944, 27495, 27811, 28314, 28320 y 31391, inscrita en el Registro Público, sección de propiedad horizontal, provincia de Panamá y del Fideicomiso de garantía establecido en beneficio de los tenedores de los bonos.

Las series F y G fueron colocadas el 28 de octubre de 2011 y 12 de diciembre de 2011 por B/.3,000,000 y B/.3,500,000 respectivamente, con una tasa de interés fija de 3.75% y 4.75% a 5 años y 7 años respectivamente. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. Los bonos de estas serie estarán garantizada por primera hipoteca y anticresis sobre las fincas No. 9880 y 63243, inscritas en la Sección Propiedad Horizontal, provincia de Panamá del Registro Público de Panamá y las fincas Nos.26944, 27495, 27811, 28314, 28320 y 31391, inscritas en la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá del Registro Público de Panamá.

Las series H e I fueron colocadas el 17 de abril y 9 de mayo de 2012 por B/.15,000,000 y B/.1,000,000 respectivamente, con una tasa de interés fija de 4.75% y 3.75% a 7 años y 5 años respectivamente. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. Los bonos de estas serie estarán garantizada por primera hipoteca y anticresis sobre las fincas No.9880 y 63243, inscritas en la Sección Propiedad Horizontal, provincia de Panamá del Registro Público de Panamá y las fincas Nos.26944, 27495, 27811, 28314, 28320 y 31391, inscritas en la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá del Registro Público de Panamá.

Las series J y K fueron colocadas el 30 de julio y 27 de agosto de 2012 por B/.5,100,000 y B/.2,700,000 respectivamente, con una tasa de interés fija de 3.75% y 4.75% a 5 años y 7 años respectivamente. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. Los bonos de estas serie estarán garantizada por primera hipoteca y anticresis sobre las fincas No. 9880 y 63243, inscritas en la Sección Propiedad Horizontal, provincia de Panamá del Registro Público de Panamá y las fincas Nos.26944, 27495, 27811, 28314, 28320 y 31391, inscritas en la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá del Registro Público de Panamá.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

La serie L fue colocada el 7 de marzo de 2013 por B/.4,800,000, con tasas de interés de 4.75% con vencimientos a 7 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. El bono de esta serie está garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la finca Nos. 9880 y 63243, inscritas en la Sección Propiedad Horizontal, provincia de Panamá del Registro Público de Panamá y las fincas Nos.26944, 27495, 27811, 28314, 28320 y 31391, inscritas en la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá del Registro Público de Panamá.

La serie M fue colocada el 27 de mayo de 2013 por B/.2,650,000 con tasas de interés de 4.75%, con vencimientos a 7 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

La serie N fue colocada el 05 de agosto de 2013 por B/.2,450,000 con tasas de interés de 4.75%, con vencimientos a 7 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

La serie O fue colocada el 14 de febrero, 6 de marzo, 2 de abril, 4 de abril y 5 de mayo de 2014 por B/.1,742,000; B/.850,000; B/5,000; B/1,500,000 y B/.300,000 respectivamente con tasas de interés de 4.75%, con vencimientos a 7 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

La serie P fue colocada el 23 de junio de 2014 por B/.4,000,000 con tasas de interés de 4.75%, con vencimientos a 7 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

La serie Q fue colocada el 23 de junio de 2014 por B/.1,800,000 con tasas de interés de 3.25%, con vencimientos a 3 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

- (ii) Mediante Resolución No. SMV 51-12 de 15 de febrero de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá autorizó a Inmobiliaria Don Antonio, S.A. la emisión de bonos corporativos, hasta la suma de cien millones de dólares (B/.100,000,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma global, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (B/.1,000) o sus múltiplos según la demanda del mercado.

Las serie A-1 y A-2 fueron colocada el 15 de noviembre de 2012 por B/.7,000,000 y B/.1,135,000, con tasas fija de interés entre el 4.75% y 3.75%, con vencimientos a 7 y 5 años respectivamente. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

La serie A-3 fue colocada el 17 de diciembre de 2012 por B/.7,000,000 con tasas de interés de 4.75%, con vencimientos a 7 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

La serie A-4 fue colocada el 5 de febrero de 2013 por B/.6,000,000 con tasas de interés de 4.75%, con vencimientos a 7 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

La serie A-5 fue colocada el 27 de mayo de 2013 por B/.2,250,000 con tasas de interés de 3.75%, con vencimientos a 5 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

La serie A-6 fue colocada el 30 de enero, 22 de abril y 25 de abril de 2014 por B/.950,000, B/.6,000 y B/.50,000 respectivamente, con tasas de interés de 3.75%, con vencimientos a 5 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

La serie A-7 fue colocada el 23 de junio de 2014 por B/.2,850,000 con tasas de interés de 3.25%, con vencimientos a 3 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

Al 30 de septiembre de 2014, el saldo de intereses acumulados es de B/.827,645 (2013: B/.873,995).

21. Bonos subordinados

Mediante Resolución No. SMV 51-12 de 15 de febrero de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá autorizó a Inmobiliaria Don Antonio, S.A. la emisión de bonos corporativos, hasta la suma de cien millones de dólares (B/.100,000,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma global, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (B/.1,000) o sus múltiplos según la demanda del mercado.

La serie B comprendida por bonos subordinados, fue colocada el 4 de mayo de 2012 por B/.30,000,000, con tasas de interés Libor + 6% con mínimo de 12% y sin máximo con vencimiento a 99 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o en caso de redención anticipada del respectivo bono.

Los intereses de los bonos subordinados podrán ser suspendidos una o más veces, a opción del Emisor, en cualquier momento. En el caso de suspender el pago de intereses de los Bonos subordinados, los mismos no generarán ni acumularán intereses durante el período de suspensión determinado por el Emisor. La suspensión no podrá hacerse para períodos de interés en curso. Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso previo y por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a los Tenedores Registrados mediante aviso publicado en dos (2) periódicos de circulación nacional por dos (2) días consecutivos.

En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los bonos subordinados (Serie B) estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor. En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los bonos subordinados y estos a su vez tendrán preferencias sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la liquidación o disolución de este.

Al 30 de septiembre de 2014, existían bonos subordinados por un total de B/.30,000,000 (2013: B/.30,000,000).

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

22. Provisión para prima de antigüedad

El movimiento de la provisión para prima de antigüedad se presenta a continuación:

	2014	2013
Saldo de la provisión al inicio del período	3,972,192	3,650,684
Aumento del año	959,610	965,680
Cargos contra la provisión	<u>(629,397)</u>	<u>(644,172)</u>
Saldo de la provisión al final del año	<u>4,302,405</u>	<u>3,972,192</u>

El saldo al 30 de septiembre en el fondo de cesantía es de B/.5,397,167 (2013: B/.4,925,772).

23. Impuesto sobre la renta

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las empresas pueden estar sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales, por los tres últimos años.

Las declaraciones de renta de los años 2007, 2008 y 2009, fueron inspeccionadas por las autoridades fiscales. A la fecha de los estados financieros consolidados, el Grupo no ha reconocido ningún pasivo producto de la revisión de las autoridades fiscales, ya que en opinión de la Administración y de sus asesores legales, las posiciones fiscales cuestionadas por las autoridades fiscales están fundamentadas en la legislación fiscal vigente a la fecha de cada declaración.

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 partir del 1 de enero de 2010, con la entrada en vigencia de la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010, el Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) anuales deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% (para el año 2011 era 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 aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

La Ley No.8 del 15 de marzo de 2010 aclara cuándo una distribución de dividendos está sujeta al impuesto y específicamente indica las situaciones que desencadenan el impuesto. Como parte de la Ley No.49 del 17 de septiembre de 2009, todas las empresas que tienen un "Aviso de Operaciones" están obligadas a retener un impuesto del 10% sobre los dividendos pagados de utilidades de fuente panameña y un 5% de impuesto sobre dividendos pagados de utilidades de fuente extranjera. Las empresas ubicadas en una zona libre de Panamá deben pagar un impuesto del 5% sobre los dividendos en la distribución de ganancias, independientemente de la fuente de utilidades (y también deben tener un Aviso de Operaciones).

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar para el año terminado el 30 de septiembre de 2014, se determinó de conformidad con el método tradicional para las empresas: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., y Forestadora Rey, S.A.

El detalle del gasto de impuesto, se detalla a continuación:

	2014	2013
Impuesto sobre la renta corriente	2,637,977	2,002,935
Impuesto diferido por diferencias temporarias	<u>2,745,809</u>	<u>4,814,175</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u><u>5,383,786</u></u>	<u><u>6,817,110</u></u>

La conciliación del impuesto diferido del período anterior con el actual, es como sigue:

	2014	2013
Impuesto diferido pasivo, al inicio del año	19,613,621	14,799,446
Más:		
Depreciación acelerada de activos	1,205,933	1,334,462
Ganancia por siniestro (Nota 32)	1,539,876	-
Plusvalía no amortizada	<u>-</u>	<u>3,479,713</u>
Impuesto diferido pasivo, al final del año	<u><u>22,359,430</u></u>	<u><u>19,613,621</u></u>

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014 (En balboas)

La conciliación del impuesto sobre la renta es como sigue:

	2013	Reconocido en los resultados	2014
Diferencias temporarias:			
Depreciación de activos fijos acelerada	7,341,026	1,205,933	8,546,959
Ganancia por siniestro (Nota 32)	-	1,539,876	1,539,876
Plusvalía	<u>12,272,595</u>	<u>-</u>	<u>12,272,595</u>
	<u>19,613,621</u>	<u>2,745,809</u>	<u>22,359,430</u>
	2012	Reconocido en los resultados	2013
Diferencias temporarias:			
Depreciación de activos fijos acelerada	6,006,564	1,334,462	7,341,026
Plusvalía	<u>8,792,882</u>	<u>3,479,713</u>	<u>12,272,595</u>
	<u>14,799,447</u>	<u>4,814,175</u>	<u>19,613,621</u>
	2014	2013	
Ganancia financiera antes del impuesto sobre la renta	<u>24,512,258</u>	<u>27,528,348</u>	
Tasa impositiva	25.00 %	25.00 %	
Ingresos no gravables	(0.23)	(0.21)	
Gasto no deducibles	<u>0.11</u>	<u>0.11</u>	
Tasa efectiva	<u>24.88 %</u>	<u>24.90 %</u>	

Con fecha 29 de agosto de 2012, entró a regir la Ley No.52, que reforma la norma relativa a Precios de Transferencia, régimen de precios orientado a regular con fines tributarios las transacciones que se realizan entre partes relacionadas, de manera que las contraprestaciones entre ellas sean similares a las que se realizan entre partes independientes. De acuerdo a dichas normas, los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas que tengan efectos sobre los ingresos, costos o deducciones en la determinación de la base imponible, para fines del impuesto sobre la renta, del período fiscal en el que se declare o lleve a cabo la operación, deben preparar anualmente un informe de las operaciones realizadas dentro de los seis meses siguientes a la terminación del período fiscal correspondiente (Forma 930). Dichas operaciones deben someterse a un estudio a efectos de establecer que cumplen con el supuesto contemplado en la Ley.

A la fecha de estos estados financieros consolidados, el Grupo se encuentra en proceso de completar dicho análisis; sin embargo de acuerdo a la Administración no se espera que el mismo tenga un impacto importante en la estimación del impuesto sobre la renta del año.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

24. Patrimonio

El capital social del Grupo está compuesto por 2,000,000 de acciones comunes con valor nominal de B/.10, de las cuales 1,582,422 se encuentran emitidas y en circulación al 30 de septiembre de 2014 y 2013.

El 23 de diciembre de 2013, el 21 de febrero, el 2 de junio, 12 de septiembre de 2014, la Administración autorizó el pago de dividendos al accionista por B/.6,054,661, B/.2,572,072, B/.2,622,007 y B/.2,479,327 respectivamente (2013: B/.13,896,723).

25. Ganancia por acción

El cálculo de la ganancia por acción está basado en la ganancia de B/.19,128,472 al 30 de septiembre de 2014 (2013: B/.20,441,238) dividida entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período de: 1,582,422 (2013: 1,582,422), calculado como sigue:

	2014	2013
Ganancia neta	<u>19,128,472</u>	<u>20,441,238</u>
Acciones en circulación (ponderados vigentes)	<u>1,582,422</u>	<u>1,582,422</u>
Ganancia básica por acción	<u>12.09</u>	<u>12.92</u>
Ganancia diluida por acción	<u>12.09</u>	<u>12.92</u>

26. Transacciones de pagos basados en acciones

Con fecha 5 de diciembre del 2008, 7 de diciembre de 2010, 1 de diciembre de 2011, 22 de febrero de 2013 y 19 de diciembre de 2013, la Junta Directiva de Rey Holdings Corp. autorizó a favor del personal que labora para las empresas subsidiarias controladas por Rey Holdings Corp., dentro de las cuales se encuentra el Emisor, un Plan de opción de compra de acciones comunes de Rey Holdings Corp. Los términos y condiciones más importantes de dicho programa son los siguientes:

- El precio de compra de cada acción es por la suma de B/.7.50 para el plan que vence en el 2014, B/.12.50 para el plan que vencen en el 2016, B/.17.15 para el plan que vencen en el 2017, B/.10.23 para el plan que vencen en el 2018 y B/.9 para el plan que vencen en el 2019. Este precio permanecerá vigente hasta tanto expire el término señalado para hacer efectiva la opción.
- Transcurridos el término de tres y cinco años desde la fecha del contrato con cada beneficiario de este programa, estos podrán ejercer la opción de compra de 50% inicial y del 50% restante, de las acciones a que tienen derecho, dentro de los 31 días calendarios siguientes. De no hacerse efectiva la opción dentro del tiempo previsto, ésta habrá caducado sin que esto conlleve ningún tipo de responsabilidad para Rey Holdings Corp.
- No obstante lo anterior, los beneficiarios podrán ejercer sus opciones de compra de acciones, si antes de expirar los términos antes señalados, la estructura accionaria de la Empresa experimenta un cambio mayor al 50%. Para los efectos, los beneficiarios deberán ejercer su opción dentro de los 30 días calendarios contados a partir de la fecha de notificación.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

27. Otras ganancias y pérdidas

	2014	2013
Alquileres	9,281,094	8,949,119
Comisiones ganadas	1,769,422	1,944,668
Otros ingresos	<u>4,871,177</u>	<u>5,780,322</u>
Total	<u>15,921,693</u>	<u>16,674,109</u>

28. Costos financieros, netos

Los costos financieros netos se presentan de la siguiente manera:

	2014	2013
Intereses ganados sobre depósitos a plazo y cuenta corriente	40,015	45,525
Intereses ganados otros	228,895	190,728
Costos financieros por financiamientos	(2,275,106)	(1,091,640)
Costos financieros por bonos	<u>(4,896,255)</u>	<u>(5,918,714)</u>
Total	<u>(6,902,451)</u>	<u>(6,774,101)</u>

29. Instrumentos financieros

29.1 Administración del capital

Los objetivos principales del Grupo al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos al accionista, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital. La estrategia general del Grupo se mantiene en relación al período anterior.

La estructura de capital del Grupo consiste en deudas netas (préstamos, arrendamientos y bonos como se detalla en la Nota 18, 19, 20 y el efectivo en bancos) y el patrimonio (que comprende las acciones comunes, el capital adicional pagado y utilidades no distribuidas).

El Grupo no está sujeto a ningún requerimiento de capital impuesto externamente.

La Administración del Grupo revisa la estructura de capital del Grupo sobre una base trimestral. Como parte de esta revisión, la Administración considera el costo del capital y los riesgos asociados con cada clase de capital.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

Índice de endeudamiento

El índice de endeudamiento del período sobre el que se informa es el siguiente:

	2014	2013
Deuda (i)	125,041,972	104,353,041
Efectivo y bancos (incluyendo el efectivo y saldos en bancos)	<u>(14,003,486)</u>	<u>(16,699,524)</u>
Deuda neta	<u>111,038,486</u>	<u>87,653,517</u>
Patrimonio (ii)	<u>77,656,787</u>	<u>71,965,708</u>
Índice de deuda neta y patrimonio	<u>142.99%</u>	<u>121.80%</u>

(i) La deuda se define como préstamos, bonos y arrendamientos a largo y corto plazo.

(ii) El patrimonio incluye todas las reservas y capital del Grupo que son gestionados como capital.

29.2 Categorías de instrumentos financieros

	2014	2013
Activos financieros		
Efectivo y saldos en bancos	<u>14,003,486</u>	<u>16,699,524</u>
Cuentas por cobrar	<u>10,999,105</u>	<u>9,673,932</u>
Pasivos financieros		
Costo amortizado	<u>125,041,972</u>	<u>104,353,041</u>

29.3 Objetivos de la administración del riesgo financiero

La función de Finanzas del Grupo ofrece servicios a los negocios, coordina el acceso a los mercados financieros nacionales, monitorea y administra los riesgos financieros relacionados con las operaciones del Grupo a través de informes internos de riesgo, los cuales analizan las exposiciones por grado y por magnitud de los riesgos. Estos riesgos incluyen el riesgo de mercado (riesgo en las tasas de interés y otro riesgo en los precios, riesgo de crédito y riesgo de liquidez).

La función de Finanzas informa trimestralmente a la Junta Directiva del Grupo, que es un cuerpo independiente que monitorea los riesgos y las políticas implementadas para mitigar las exposiciones de riesgo.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

29.4 Riesgo de mercado

El Grupo no ha tenido transacciones significativas que la expongan al riesgo de mercado durante el período. Tampoco cuenta con instrumentos financieros o valores de capital que la expongan al riesgo de mercado, ni mantiene activos importantes que generen ingresos por intereses, por lo tanto, sus flujos de caja operativos son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado. En adición, el riesgo de tasa de interés es mínimo, basado en que la mayoría de los instrumentos están pactados a tasa de interés fija.

29.5 Administración del riesgo de crédito

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que una contraparte incumpla sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para el Grupo.

29.6 Administración del riesgo de liquidez

Las políticas de administración de riesgo de liquidez y financiamiento establecen un marco en la gestión de liquidez por la Administración del Grupo en corto, mediano y largo plazo y requerimiento de liquidez. El Grupo administra el riesgo de liquidez mediante el mantenimiento facilidades bancarias y de préstamos y el monitoreo continuo y de los flujos de efectivo actuales.

Más abajo especifica los detalles de las facilidades no utilizadas que el Grupo tiene a su disposición para reducir aún más el riesgo de liquidez.

29.6.1 Cuadros de riesgo de interés y liquidez

Los siguientes cuadros detallan el vencimiento contractual restante del Grupo para sus pasivos financieros no derivados con períodos de repago acordados. Los cuadros han sido diseñados con base en los flujos de efectivo no descontados de los pasivos financieros basados en la fecha más temprana en la cual el Grupo deberá hacer los pagos. Los cuadros incluyen tanto los flujos de efectivo de intereses como de capital. El vencimiento contractual se basa en la fecha más temprana en la cual el Grupo deberá hacer el pago.

	Promedio tasa de interés efectiva	Menos de 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
30 de septiembre de 2014							
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.50% - 5.50%	-	-	-	4,770,973	-	4,770,973
Instrumentos a tasa de interés variable	3.50% - 5.50%	20,000,000	2,430,000	-	-	-	22,430,000
Instrumentos a tasa de interés fija	4.75% - 6.00%	-	-	-	64,067,796	3,773,203	67,840,999
		<u>20,000,000</u>	<u>2,430,000</u>	<u>-</u>	<u>68,838,769</u>	<u>3,773,203</u>	<u>95,041,972</u>
30 de septiembre de 2013							
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.50% - 5.50%	-	-	-	4,345,080	-	4,345,080
Instrumentos a tasa de interés variable	3.50% - 5.50%	-	-	-	315,521	-	315,521
Instrumentos a tasa de interés fija	4.75% - 6.00%	-	-	-	62,092,250	7,600,190	69,692,440
		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>66,752,851</u>	<u>7,600,190</u>	<u>74,353,041</u>

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

El siguiente cuadro detalla el vencimiento esperado para los activos financieros no derivados del Grupo. El cuadro ha sido diseñado con base en los vencimientos contractuales no descontados de los activos financieros incluyendo los intereses que se obtendrán de dichos activos. La inclusión de información sobre activos financieros no derivados es necesaria para entender la administración del riesgo de liquidez del Grupo, ya que la liquidez es administrada sobre una base de activos y pasivos netos.

	Promedio tasa de interés efectiva	Menos de 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Sin vencimiento	Total
30 de septiembre de 2014							
Efectivo y equivalente de efectivo	5.25%	14,003,486	-	-	-	-	14,003,486
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		42,555,166	2,180,350	1,179,845	-	-	45,915,361
		<u>56,558,652</u>	<u>2,180,350</u>	<u>1,179,845</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>59,918,847</u>
30 de septiembre de 2013							
Efectivo y equivalente de efectivo	5.25%	16,699,524	-	-	-	-	16,699,524
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		30,092,141	3,296,882	1,031,257	-	-	34,420,280
		<u>46,791,665</u>	<u>3,296,882</u>	<u>1,031,257</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>51,119,804</u>

29.7 Valor razonable de los instrumentos financieros

Los directores consideran que los importes en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos en los estados financieros consolidados se aproximan a sus valores razonables.

	2014		2013	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos financieros				
Efectivo y depósitos en banco	14,003,486	14,003,486	16,699,524	16,699,524
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	45,915,361	45,915,361	34,420,280	34,420,280
Total de activos financieros	<u>59,918,847</u>	<u>59,918,847</u>	<u>51,119,804</u>	<u>51,119,804</u>
Pasivos financieros				
Pasivos financieros medidos al costo amortizado:				
Préstamos	22,430,000	22,430,000	315,521	315,521
Bonos emitidos	67,840,999	66,040,477	69,692,440	68,028,075
Total de pasivos financieros	<u>90,270,999</u>	<u>88,470,477</u>	<u>70,007,961</u>	<u>68,343,596</u>

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

30 de septiembre de 2014	Jerarquía del valor razonable			Total
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos financieros				
Efectivo y depósitos en banco	-	14,003,486	-	14,003,486
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	-	45,915,361	-	45,915,361
Total de activos financieros	-	59,918,847	-	59,918,847
Pasivos financieros				
Pasivos financieros medidos al costo amortizado:				
Préstamos	-	22,430,000	-	22,430,000
Bonos emitidos	-	66,040,477	-	66,040,477
Total de pasivos financieros	-	88,470,477	-	88,470,477

Técnicas de valuación e hipótesis aplicadas para propósitos de medición del valor razonable

Específicamente, las hipótesis utilizadas al determinar el valor razonable de los siguientes activos y pasivos financieros se describen más adelante.

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado consolidado de situación financiera:

- Depósitos en bancos* - El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.
- Cuentas por cobrar* - Las cuentas por cobrar están presentadas a su valor razonable, el cual se aproxima a su valor de recuperación.
- Préstamos y bonos emitidos* - Tasa de descuento de 7.50% para los préstamos por pagar y entre 4.75% y 6% para los bonos emitidos, en base a tasas promedio de mercado vigentes para operaciones similares.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

30. Ingresos diferidos

Los ingresos diferidos surgen del programa de lealtad de clientes Punto de Oro, reconocido de conformidad con la CINIIF 13, al 30 de septiembre de 2014 los ingresos diferidos eran de B/.1,426,231 (2013: B/.1,502,178).

31. Contratos de arrendamientos operativos

31.1 El Grupo como arrendatario

31.1.1 Acuerdos de arrendamiento

El Grupo celebró varios contratos de arrendamiento operativo no-cancelables para sus locales de ventas al detal con plazos de 5 a 15 años. Los compromisos mínimos de arrendamiento bajo todos los contratos de arrendamiento para los próximos 5 años se detallan a continuación:

31.1.2 Pagos reconocidos como gastos

	2014	2013
Pagos por arrendamiento	<u>5,578,820</u>	<u>5,487,938</u>

31.1.3 Compromisos de arrendamientos operativos no cancelables

	2014	2013
Hasta 1 año	6,068,585	5,602,288
Entre 1 y 5 años	<u>33,234,076</u>	<u>30,619,478</u>
	<u>39,302,661</u>	<u>36,221,766</u>

31.2 El Grupo como arrendador

31.2.1 Acuerdos de arrendamiento

Los arrendamientos operativos se relacionan con la propiedad de inversión poseída por el Grupo con términos de arrendamiento entre 5 y 10 años, con una opción para extenderlo por 10 años. Todos los contratos de arrendamiento operativo contienen cláusulas de revisión del mercado en caso de que el arrendatario ejerza su opción de renovar. El arrendatario no tiene opción de comprar la propiedad a la fecha de expiración del período de arrendamiento.

Los ingresos por alquileres de propiedades ganados por el Grupo, provenientes de sus propiedades de inversión, así como los gastos directos operativos originados por dichas propiedades durante el año, se presentan en las Notas 11 y 26, respectivamente.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

32. Compromisos y contingencias

Compromisos

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. es garante de las facilidades de créditos otorgadas a Empresas Tagarópulos, S. A. como consecuencia de la emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN), hasta la suma de B/.6,000,000. Al 30 de septiembre del 2014, Empresas Tagarópulos, S. A. tiene B/.6,000,000 en VCN emitidos y en circulación, con fecha de vencimiento entre 26 de enero de 2015 hasta el 19 de agosto de 2015, en cuya fecha por lo general son renovados.

Contingencias

Al 30 de septiembre de 2014, existen pasivos contingentes por reclamar originados en el curso ordinario del negocio, los cuales ascienden aproximadamente a B/.131,945 (2013: B/.131,945). Basados en información provista por los asesores legales internos y externos, el Grupo está tomando acciones en contra de tales demandas y espera tener resultados favorables en todas las instancias por lo que no se ha establecido provisión alguna.

Activos contingentes - reclamo por siniestro

El 14 de julio de 2014, el Grupo experimentó un incendio en una de sus bodegas de almacenamiento central que contenía activos fijos por un valor neto de B/.2,034,627 e inventarios con un valor en libros de B/.7,973,121. Ambos montos fueron dados de baja al 30 de septiembre de 2014.

El costo de las pérdidas de inventario, edificio y equipos y por la interrupción del negocio estaba asegurado, por consiguiente, con fecha 7 de enero de 2015, el Grupo presentó el reclamo a la compañía de seguros por B/.16,167,252. En opinión de la administración y de los asesores de seguros se espera que este monto sea cobrado durante el año 2015.

A continuación se detalla por rubro de reclamo el monto que excede la pérdida en libros al momento del siniestro:

Activo fijo	516,878
Inventario	2,642,626
Lucro cesante	<u>3,000,000</u>
	<u>6,159,504</u>

Por otra parte, este incendio ha incidido directamente en el gasto de la cadena de abastecimiento, situación que se irá normalizando en la medida que se logre reanudar el abastecimiento de manera eficiente.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

33. Información por segmento

33.1 *Productos y servicios que generan los ingresos provenientes de los segmentos sobre los que debe informarse*

La información presentada a la máxima autoridad encargada de la toma de decisiones operativas con el propósito de la asignación de recursos y la evaluación del desempeño del segmento, se enfocan en tipos de bienes entregados o servicios prestados. Los segmentos del Grupo sobre los que debe informarse de conformidad con la NIIF 8 son los siguientes.

Supermercados: ventas al por menor a través de 44 supermercados y 27 farmacias localizados a nivel de todo el país, de los cuales 24 son supermercados Rey, 10 mini mercados Mr. Precio, 10 supermercados Romero y 27 farmacias. Este es el principal segmento del Grupo.

Farmacias: venta de medicinas, así como otras mercancías relacionadas dentro de las mismas localidades de los supermercados y tiendas de conveniencia.

33.2 *Activos y pasivos por segmentos*

	2014	2013
Activos por segmentos:		
Supermercados y farmacias	<u>399,490,833</u>	<u>348,904,950</u>
Pasivos por segmentos:		
Supermercados y farmacias	<u>321,834,046</u>	<u>276,939,242</u>

Con el fin de monitorear el desempeño de los segmentos y la asignación de recursos entre segmentos:

- Todos los activos que no sean inversiones en asociadas, ‘otros activos financieros’ y activos por impuestos diferidos son asignados a segmentos sobre los que se informa. Los activos usados conjuntamente por los segmentos sobre los que se informa se asignan sobre la base de los ingresos de actividades ordinarias obtenidos por los segmentos individuales sobre los que se informa; y
- Todos los pasivos distintos a préstamos, ‘otros pasivos financieros’ y pasivos por impuestos diferidos y corrientes, son asignados a segmentos sobre los que se informa. Los pasivos por los cuales los segmentos sobre los que se informa son responsables en conjunto, se asignan proporcionalmente a los activos por segmento.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

(En balboas)

33.3 Ingresos y resultados por segmentos

A continuación se presenta un análisis de los ingresos de actividades ordinarias y de los resultados del Grupo provenientes de operaciones que continúan, por segmentos sobre los que debe informarse.

	Ingresos por segmento		Utilidad por segmento	
	2014	2013	2014	2013
Supermercados	649,406,622	640,172,095	25,982,038	30,152,241
Farmacias	<u>36,708,630</u>	<u>36,884,379</u>	<u>6,737,671</u>	<u>5,290,208</u>
Operaciones que continúan totales	<u>686,115,252</u>	<u>677,056,474</u>	<u>32,719,709</u>	<u>35,442,449</u>
Costos financieros, neto			(6,902,451)	(6,774,101)
Compensaciones a ejecutivos claves			<u>(1,305,000)</u>	<u>(1,410,000)</u>
Ganancia antes de impuestos (operaciones que continúan)			<u>24,512,258</u>	<u>27,258,348</u>

Las ganancias por segmento representan las ganancias obtenidas por cada segmento sin la distribución de los ingresos y gastos netos por inversiones, los costos financieros netos, compensación de los ejecutivos claves y el gasto del impuesto sobre la renta. Lo anterior representa la medición informada al encargado de la toma de decisiones del área operativa para propósitos de distribución de los recursos y evaluación del rendimiento del segmento.

A partir del 7 de julio de 2014, mediante Decreto Ejecutivo 165, el Gobierno Nacional estableció la medida de control de precios de emergencia de 22 productos de la canasta básica, lo cual generó un impacto directo en el margen bruto. La vigencia original de esta medida era hasta el 31 de diciembre de 2014, no obstante, fue extendida por seis meses más a partir del 1 de enero de 2015 hasta el 30 de junio de 2015.

34. Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa

El Grupo ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2014 para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 29 de enero de 2015, la fecha en que estos estados financieros consolidados estaban disponibles para emitirse, de lo cual no se produjeron acontecimientos posteriores que requieren el reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados. (Véase Nota 32).

35. Aprobación de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados han sido aprobados por la Junta Directiva y su emisión ha sido autorizada para el 29 de enero de 2015.

* * * * *

CERTIFICACIÓN

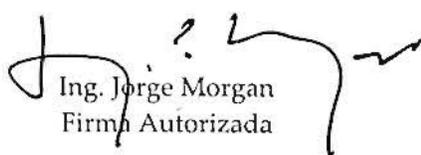
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
BONOS HIPOTECARIOS ROTATIVOS
US\$ 50.000,000.00

En nuestra condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta, derivadas de los bonos hipotecarios de hasta Cincuenta Millones de Dólares con 00/100 (US\$50.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores, actual Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 208-09 de 2 de julio de 2009; por este medio certificamos que al treinta (30) de septiembre de 2014 el saldo a capital de los Bonos Serie B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P y Q emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, es de Cuarenta y Seis Millones Seiscientos Setenta Mil Dieciséis Dólares con 47/100 (US\$46,670,016.47) (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis sobre una (1) Finca, a favor del Fideicomiso, mediante Escritura Pública No. 9096 de 28 de julio 2009, inscrita el 4 de agosto de 2009 en la Sección Propiedad Horizontal del Registro Público a Ficha 461760 y Documento 1626944; y los respectivos aumentos al monto de la Primera Hipoteca y Anticresis a favor de la Fiduciaria y adición de ocho (8) fincas mediante: (i) Escritura Pública No. 4,500 del 3 de junio de 2011, inscrita el 10 de junio de 2011 en la Sección Propiedad Horizontal del Registro Público a Ficha 461760 y Documento 1989127; (ii) Escritura Pública No. 5,235 del 16 de agosto de 2011, inscrita el 31 de agosto de 2011, en la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público, a la Ficha No. 461760 y Documento Redi No. 2036409; y, (iii) Escritura Pública No. 9,827 del 23 de noviembre de 2011, inscrita el 27 de diciembre de 2011 en la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público, a la Ficha No. 461760 y Documento Redi No. 2097497, fincas cuyos valores de mercado cumplen con la cobertura mínima del ciento diez por ciento (110%) del saldo a capital insoluto de los Bonos Garantizados, emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 08-028527-8-00004 de MAFRE Panamá, S.A.

La presente certificación ha sido emitida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 21 de octubre de 2014.

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.



Ing. Jorge Morgan
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada

CERTIFICACIÓN

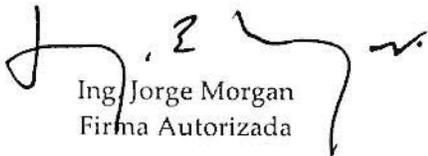
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
BONOS CORPORATIVOS
US\$ 100.000,000.00

En nuestra condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta, derivadas de los bonos hipotecarios rotativos Serie A, correspondientes a una Oferta Pública de Bonos Corporativos de hasta Cien Millones de Dólares con 00/100 (US\$100.000,000.00), cuyo registro ha sido autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 51-12 de 158 de febrero de 2012; por este medio certificamos que al treinta (30) de septiembre de 2014 el saldo a capital de los Bonos hipotecarios rotativos Serie A, Sub serie 1, Sub serie 2, Sub serie 3, Sub serie 4, Sub Serie 5, Sub Serie 6 y Sub Serie 7 emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, es de Veintiún Millones Ciento Cincuenta y Siete Mil Cuatrocientos Treinta y Cinco Dólares con 74/100 (US\$ 21,157,435.74) (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis sobre siete (7) Fincas de propiedad de la Emisora, a favor del Fideicomiso, mediante Escrituras Públicas (i) No. 6266 de 13 de septiembre 2012 adicionada mediante Escritura Pública No. 6921 de 10 de octubre de 2012, inscritas el 31 de octubre de 2012 en la Sección de Hipoteca del Registro Público a Ficha 555086 y Documento 2271876, y (ii) No. 11,505 de 18 de agosto de 2014 inscrita el 3 de septiembre de 2014 a la Ficha 555086 y Documento 2665632, fincas cuyos valores de mercado cumplen con la cobertura mínima del ciento diez por ciento (110%) del saldo a capital insoluto de los Bonos garantizados, emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 08-028527-8-00004 de MAFRE Panamá, S.A.

La presente certificación ha sido emitida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 21 de octubre de 2014.

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.



Ing. Jorge Morgan
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada