

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 2018

**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 Corporativos – US\$250MM.
Resolución No.SMV-418-18 de
17 de septiembre de 2018

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 : Edificio Tula, esquina de Vía España con Vía
Argentina, Ciudad de Panama

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, Rollo 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 : Edificio Tula, esquina de Vía España con Vía Argentina
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : reholdings@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

3. Durante el año fiscal 2016 (octubre 1ero 2015 a septiembre 30 2016) el Emisor, emitió la Serie T 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 2018 la totalidad del capital de los Bonos emitidos fueron cancelados.

A su vez, durante el año fiscal 2016, Inmobiliaria Don Antonio, S.A., empresa controlada por el Emisor, emitió las Series A-11 y A12 de la Serie A (Bonos Hipotecarios Rotativos) y la Serie B-2 de la Serie B (Bonos Subordinados) 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 2018 se había cancelado la totalidad del capital de los Bonos Hipotecarios Rotativos, el saldo a capital de los Bonos subordinados emitidos y en circulación era de:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento	Monto Emitido	Saldo a Capital
B-1	Libor (3) + 6.00%	99 años	5/9/2111	30,000,000	30,000,000
B-2	Libor (3) + 6.00%	99 años	11/25/2114	20,000,000	20,000,000
				Total	50,000,000

En septiembre de 2018 el Emisor, emitió la Serie A de los Bonos Corporativos (Oferta Pública de US\$ 250,000,000.00 autorizada mediante Resolución SMV-418-18 de 17 de septiembre de 2017). Al 30 de septiembre de 2018 el saldo a capital de los Bonos Corporativos emitidos y en circulación era de:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento	Monto Emitido	Saldo a Capital
A	7.125%	10 años	17/09/2028	116,000,000	116,000,000
				Total	116,000,000

Durante el año fiscal 2018 el Emisor realizó la apertura de las siguientes tiendas: Supermercado Rey Costa del Este, Metro Plus Vallarino y Mr. Precio Pedregal 2. Estas aperturas han significado empleos para más de 150 personas.

me

MA

4. Durante el período fiscal terminado el 30 de septiembre de 2018, empresas Subsidiarias controladas por el Emisor realizaron importantes inversiones de capital, destacándose la compra de propiedades inmobiliarias, mobiliario y equipos por un monto mayor a US\$ 17 millones. Las inversiones realizadas son dirigidas principalmente a la expansión y modernización de las cadenas de Supermercados Rey, Romero y la cadena Metro Plus y los centros de distribución. Los principales activos del Grupo continúan siendo las propiedades, mobiliarios, equipos y mejoras a la propiedad arrendada. Las nuevas inversiones de capital realizadas en el período fiscal terminado el 30 de septiembre de 2018 se encuentran ubicadas en el territorio nacional y su financiamiento provino principalmente del flujo de caja generado por las operaciones del Grupo Rey, nuevos recursos por financiamiento a través del mercado de valores de Panamá.
5. A continuación, se presenta un cuadro de Capitalización y Endeudamiento de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2018:

Pasivos Corrientes	30-sep-18	
Préstamos	5,853,608	Garantizado
Cuentas Por Pagar Comerciales y Otras	134,997,395	No garantizado
Cuentas por Pagar Cias Afiliadas y Relacionadas	33,854,630	No garantizado
Ingresos Diferidos	1,999,415	No garantizado
Pasivo por impuesto corrientes	4,504	No garantizado
Total de Pasivo Corrientes	176,709,552	
Pasivos No Corrientes		
Bonos Emitidos	116,000,000	Garantizado
Bonos Subordinados	50,000,000	No garantizado
Pasivos por Impuesto Diferido	13,647,611	No garantizado
Provisión para Prima de Antigüedad	5,698,689	No garantizado
Total de Pasivos No Corrientes	185,346,300	
Total de Pasivos	362,055,852	
Patrimonio	48,380,631	
Relación Pasivos / Patrimonio	7.5	

El Emisor mantiene relaciones con las siguientes entidades financieras y de crédito: Banco General, S.A., Global Bank Corporation, BAC International Bank, Bladex, Banistmo y St. Georges 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 2018 el saldo de VCN's emitido y en circulación era de US\$ 3.7 millones.

me

MA

Durante el período fiscal terminado al 30 de septiembre de 2018, no ha habido oferta de compra o intercambio por terceras partes respecto de las acciones del Emisor. 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 plan 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 2018, 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 2018, 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.

Cabe destacar que mediante escritura pública No. 8963 de 10 de septiembre de 2015 el Emisor enmendó su pacto social para cumplir con nuevas regulaciones en cuanto a la forma de emisión de sus acciones:

Modificación de la Cláusula Sexta del Pacto Social de Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

Todas las acciones serán emitidas totalmente pagadas y liberadas. Todas las acciones serán nominativas. Los accionistas no serán responsables personalmente para con la sociedad ni para con los acreedores de ésta, por razón de los negocios, operaciones y obligaciones de la sociedad.

me

MA

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 la cadena Metro Plus, la cual ha evolucionado a tiendas de conveniencia. Actualmente, las oficinas administrativas del Emisor se encuentran ubicadas en el Edificio Tula, esquina de Vía España y Vía Argentina, Ciudad de Panamá.

1. Giro Normal de Negocios

A través de los años, el Grupo Rey que opera las cadenas de Supermercados Rey, Supermercados Romero, Mr. Precio y Metro Plus, se ha diversificado en una variedad de actividades relacionadas a la importación, procesamiento y comercialización de productos comestibles, medicamentos 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; dulcerías y pastelerías entre otros. En cuanto a servicios, el Grupo Rey ha desarrollado una serie de servicios de valor agregado tales como servicios de: Multipagos, mediante el cual se pueden realizar pagos a más de cincuenta empresas o servicios públicos; igualmente mediante alianzas o convenios con terceros se ha desarrollado servicios como: Relojería; Cerrajería; McDonald's; Salones de Belleza; Heladerías; Correos Nacionales; Teléfonos Celulares; Registro Público, Dunkin' Donuts, Casas de empeño; Oficinas Unión Fenosa; Bancos; Internet Café; copiado y fotografía.

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 aproximadamente 5,000 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.

2. Descripción de la Industria

La Actividad de Supermercados en Panamá es una industria competitiva. En la República de Panamá, existen 10 cadenas de supermercados importantes (El Rey, Romero, Super 99, Machtetazo, Xtra, Riba Smith, El Fuerte, Mr. Precio, Súper Barú, Súper Carnes) 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.

Las grandes cadenas de supermercados tienen ventajas competitivas contra sus competidores más pequeños, ya que sus volúmenes les permiten reducir costos y obtener mejores precios con sus proveedores. Sin embargo, muchos productos alimenticios compiten con base en diferenciación y tienen un sólo proveedor local. Los principales factores de éxito en esta industria son: precio, surtido, disponibilidad, calidad, conveniencia y servicio.

3. Principales Mercados

Actualmente, el Grupo Rey es uno de los principales grupos en la industria de venta de víveres y mercancías secas en general en Panamá con ventas netas para el año fiscal 2018 (cierre al 30 de septiembre) por US\$ 683 millones. Es tal el nivel de diversificación del Grupo Rey, que ningún producto o servicio en particular representa más del 10% de sus ingresos consolidados.

4. Estaciones Climáticas

Las estaciones climáticas no afectan de forma significativa el negocio de las empresas que controla el Emisor. En cuanto a la fuente y disponibilidad de materia prima, las empresas que controla el Emisor manejan 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 Grupo Rey cuenta con los siguientes canales de distribución:

La Cadena de **Supermercados Rey**: cuenta con treinta (30) supermercados, con la siguiente distribución geográfica:

Panamá:

1. 12 de Octubre
2. Plaza Amador(Bombero)
3. Brisas del Golf
4. Calle 50
5. Chanis
6. Dorado
7. Centennial
8. Milla 8
9. Vía España
10. Villa Lucre
11. Albrook
12. Versailles
13. Plaza las Américas
14. Casco Viejo
15. Vista Alegre
16. Coronado
17. Santa María
18. Costa del Este
19. Parque Lefevre

Panamá Oeste:

20. Arraijan
21. Chorrera
22. Costa Verde Chorrera

Colón:

23. Sabanitas
24. Centro Comercial Cuatro Altos
25. Calle 13
26. Calle 7

Coclé:

27. El Valle (Centro Comercial Paseo El Valle)
28. Penonomé

Veraguas:

29. Santiago

Chiriquí:

30. David (Plaza Terronal)

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

David:

1. Doleguita
2. Parque
3. San Mateo
4. Barrio Bolívar
5. La Riviera

Concepción Bugaba:

6. Plaza Bugaba

Otros:

7. Boquete
8. Puerto Armuelles
9. Volcán
10. Bocas del Toro (Plaza Changuinola)

La Cadena de **Supermercados Mr. Precio**: cuenta con trece (13) supermercados, con la siguiente distribución geográfica:

Panamá:

1. Villa Belén
2. Teremar
3. Campo Lindbergh
4. La Cabima
5. Torrijos Carter
6. Mañanitas
7. Santa Librada
8. Pedregal
9. Cerro Batea
10. Vista Mar (Frente al Nicolás Solano Chorrera)
11. La Siesta, Tocumén
12. Pedregal 2

Chiriquí:

13. La Concepción

La Cadena **Metro Plus**: cuenta con veintisiete (27) puntos de venta con la siguiente distribución geográfica:

Panamá:

1. Bethania
2. Calle 50
3. Chanis
4. Obarrio
5. Tocumen
6. Villa Lucre
7. Brisas del Golf
8. Altos de Panamá
9. Marbella
10. Dorado
11. Vía Porras
12. Cangrejo
13. Costa del Este

me

MA

14. Paitilla
15. Transístmica
16. San Francisco
17. Versalles
18. Coronado
19. Villa de las Fuentes
20. Business Five (Costa del Este)
21. Plaza Galápagos (Ave. Domingo Díaz, frente a Villa Lucre)
22. Vía España (Edificio Tula a lado de la parada del metro)
23. Vista Mar (Frente al Nicolás Solano)
24. Vía España (entrada al Cangrejo)
25. Villa Zaíta (Metro Express)
26. Vallarino

Herrera:

27. Chitré

6. Patentes, Licencias Industriales

A la fecha, no existen patentes, licencias industriales, comerciales o contratos financieros de los cuales el Emisor o las empresas que controla sean dependientes y que afecten significativamente el negocio o rentabilidad de las mismas.

7. Posición Competitiva

En cuanto a la actividad principal de las empresas que controla el Emisor, (Supermercados Rey, Supermercados Romero, Mr. Precio y Metro Plus), de acuerdo a estimaciones de la empresa, constituye una de las principales cadenas de tiendas en el país con base en 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 (no operativo y sin planilla) 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.

Cabe destacar que en la legislación panameña no existe ninguna norma que regule específicamente la formación y el funcionamiento de las empresas tenedoras de acciones, estando amparadas por la Ley 32 del 26 de febrero de 1927, referente a las Sociedades Anónimas.

Por otro lado, las empresas que controla el Emisor cumplen con todas 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.

9. Tributos

Ver Capítulo VI Tratamiento Fiscal de este informe.

10. Litigios Legales

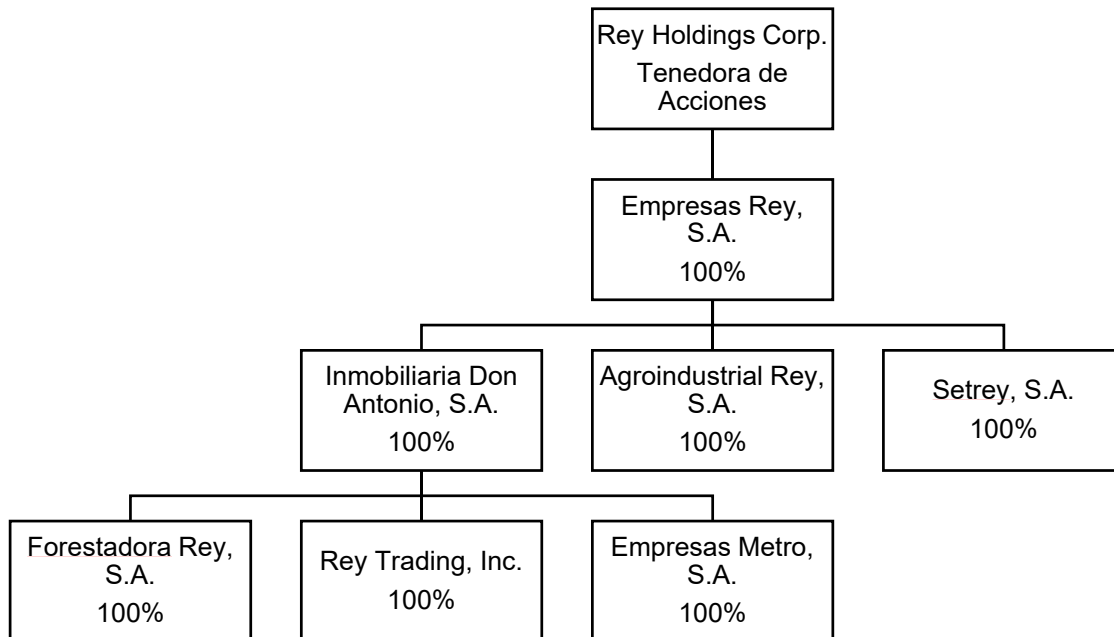
A la fecha de este informe, El Emisor no tiene litigios legales pendientes, salvo aquellos derivados de sus operaciones ordinarias y que de ser resueltos adversamente no afectarían o incidirían significativamente en el negocio o condición financiera del Emisor.

D. Estructura Organizacional

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. y Empresas Metro, S.A.), 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 la cadena Metro Plus. El Emisor y todas las empresas controladas por ella, con excepción de Rey Trading, Inc., han sido constituida 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



me

MA

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 2018 (neto de depreciación) el 62% del total de activos consolidados. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

	Costo	Depreciación	Valor Neto en Libros
Terreno	56,642,819	0	56,642,819
Edificio	110,614,213	26,826,659	83,787,554
Mejoras	58,948,998	25,219,964	33,729,034
Planta, Equipos y Autos	124,399,666	83,586,130	40,813,536
Construcciones en proceso	9,342,447	0	9,342,447
Equipo bajo Arrendamiento Financiero	2,374,581	1,997,701	376,880
Total	362,322,724	137,630,454	224,692,270

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.

Al 30 de septiembre de 2018, se mantienen en garantía bajo la figura de hipotecas, terrenos y edificaciones con un importe en libros de aproximadamente US\$ 189.8 millones para garantizar préstamos y bonos del Grupo Rey.

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.

G. Información sobre Tendencias

El Grupo Rey 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 69% productos comestibles y un 31% 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 Grupo Rey 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

me

MA

mundial de optimizar la cadena de abastecimientos, ampliando aún más su integración a lo largo y ancho del país, logrando mayores economías de escala y niveles de eficiencia.

En el mismo sentido, el Grupo Rey pretende consolidar a Metro Plus 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 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 Grupo Rey 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 tiendas de conveniencia y farmacias bajo la cadena Metro Plus. El siguiente análisis se basa en los estados financieros consolidados interinos de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias para el periodo de 12 meses terminado el 30 de septiembre de 2018.

A. Liquidez

A continuación se presenta un resumen del flujo de efectivo del Emisor para el año fiscal 2018 en comparación con el mismo período del año anterior.

Flujo de efectivo	30-sep-18	30-sep-17
Flujo de efectivo de las actividades de operación:	11,465,447	(2,822,091)
Inversión en activos fijos e intangibles:	(16,972,427)	(28,690,893)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento net	14,802,834	31,138,858
Dividendos y otros:	(4,024)	(2,504,531)
Dividendos pagados	-	(2,088,060)
Impuesto complementario	(4,024)	(416,471)
Generación de caja del período	9,291,830	(2,878,657)
Efectivo y equivalentes del efectivo al inicio del año	8,277,884	11,156,541
Efectivo y equivalentes del efectivo al final del año	17,569,714	8,277,884

*El efectivo y equivalente al final del período (US\$ 17.5 MM) no considera US\$ 1.8 MM del fondo de reserva de efectivo para la cuenta de inversiones, los cuales se pueden ver reflejados en el balance general.

Flujo de efectivo de las actividades de operación: el flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación incrementó en este periodo en comparación con el mismo del año anterior dado que las ventas crecieron un 10.4% (crecimiento de mismas tiendas en 3%) y el resultado operativo de la compañía mejoró significativamente al generar un EBITDA de US\$ 30.1 MM. Esta mejora en las ventas y la rentabilidad del negocio se debe principalmente a las iniciativas implementadas desde mediados del año 2017, objetivos que se han ido cumpliendo, en donde se mejoró sustancialmente (i) la competitividad en precios, (ii) la disponibilidad de productos, y (iii) un surtido más adecuado en las tiendas. Adicionalmente, las siete (7) tiendas que se encontraban en construcción ya entraron en su totalidad en operación, (iv) promociones estratégicas que generaron una venta incremental y han empezado a generar flujo de caja.

me

MA

Inversión en activos fijos e intangibles: durante el año 2017 la compañía se encontraba en proceso de construcción de las siete (7) tiendas que actualmente están en su primer año de operación. Durante este año se culminó la construcción de la tienda No.27 del formato Metro Plus ubicada en el Edificio Vallarino.

Financiamiento: al cierre del año fiscal la compañía ha reorganizado todas sus obligaciones de corto plazo mediante una emisión de bonos públicos a largo plazo (10 años) por US\$ 116 MM. Mediante esta reorganización de la deuda financiera se logró alargar la vida promedio de las obligaciones financieras, lo que significa una disminución en las amortizaciones de deuda en el corto y mediano plazo. Todo lo anterior asegura la liquidez para dar cumplimiento a los compromisos de deuda y compromisos operacionales durante el año fiscal 2018 Dada la restructuración de la deuda para el año fiscal 2019 la compañía cuenta con un período de gracia de un año donde no va realizar mayores amortizaciones.

B. Recursos de Capital

Los recursos de capital de la compañía provienen principalmente de los fondos generados internamente por la operación de ventas al por menor y el acceso a fuente de financiación con terceros a través de préstamos y emisión de bonos públicos

La deuda financiera de la Compañía (sin incluir los bonos subordinados con compañías relacionadas) es de US\$ 121.8 MM al cierre de septiembre de 2018.

Al cierre de septiembre de 2018 el patrimonio de la Compañía se ubica en US\$ 48.3 MM.

C. Resultados de las Operaciones

Resultados al cierre del tercer trimestre del año fiscal 2018 (septiembre 2018)

Las ventas netas acumuladas del año fiscal 2018 sumaron US\$ 682.7 MM, monto que representa un crecimiento de 10.4% comparado con los US\$ 618.5 MM en ventas registrados el año anterior. El margen bruto aumentó a 24.0% para este año fiscal comparado con 23.6% para el año fiscal 2017. El crecimiento en ventas produjo que la ganancia bruta se incrementara un 17% a US\$ 17.6 MM en comparación con el año fiscal 2017. Estos resultados operativos reafirman una recuperación en ventas, gracias a una mejora importante en la cadena de reabastecimiento por la estabilización de los sistemas, al igual que a una estrategia de precios competitivos que generan mayor valor a nuestros clientes, incluyendo mayores actividades promocionales, lo que asegurará la sostenibilidad de los resultados financieros.

En cuanto a otros ingresos (incluye alquileres, comisiones e ingresos varios), se han generado US\$ 11.0 MM durante este año fiscal 2018 esto representa un incremento de 19.8%, US\$ 1.8 MM más que el año fiscal 2017.

Por otro lado, los gastos de ventas generales y administrativos y gastos de salarios (excluye depreciación y amortización) acumulados para el año fiscal 2018 disminuyeron en US\$ 10.5 MM a US\$ 144.5 MM. Es importante destacar que la compañía ha tenido nuevos gastos operacionales dado que se están operando 8 tiendas nuevas (arrendamientos, laborales para operar las tiendas nuevas, servicios públicos, etc.). Sin lugar a dudas, durante este año fiscal se han logrado eficiencias muy relevantes en la operación que han contribuido a la mejora en la rentabilidad del negocio. Estas eficiencias se ven reflejadas en una reducción de 390 puntos básicos cuando analizamos nuestros gastos efectivos como porcentaje de las ventas, pasando de 25.1% en el año fiscal 2017 a 21.2% en el año fiscal 2018.

La ganancia antes de intereses, depreciación e impuestos (EBITDA) acumuladas del año fiscal 2018 es de US\$ 30.1 MM, generando un margen EBITDA de 4.4% y un crecimiento de US\$ 29.9 MM comparado con el mismo período del año pasado.

Los gastos por depreciación y amortización registraron US\$ 16.2 MM para este año fiscal 2018 vs. US\$ 17.1 MM para el año fiscal 2017.

me

MA

En general, se observa una pérdida neta de US\$ 0.9 MM para el año fiscal 2018 vs. una pérdida neta de US\$ 26.9 MM para el año fiscal 2017.

D. Análisis de Perspectivas

En cuanto a la recuperación de la rentabilidad del negocio, habiendo hecho ajustes en la táctica y estrategia de cara al cliente, se empieza a observar una tendencia de mejora sostenible del año fiscal. En cuanto al objetivo trazado de la recuperación de la venta, además de un margen sostenido que apunta a una competitividad en precio altamente percibida por los clientes, ha sido más que cumplido. La compañía espera paulatinamente mantener esta misma tendencia a futuro.

El Grupo Rey seguirá enfocado en asegurar la consistencia en el servicio al cliente, mantener un nivel alto en la calidad, incrementar la disponibilidad de nuestros productos en las tiendas y mayores actividades promocionales y mejorar el surtido mediante productos de alta calidad con diversos socios y productos importados. Todo lo anterior contribuirá a generar mayores ventas y por lo tanto una mejor rentabilidad.

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

A. Identidad

1. Directores y Dignatarios

Nicholas Psychoyos Tagarópulos: Director - Presidente

Nacionalidad : Panameña
Fecha de Nacimiento : 20 de diciembre de 1958
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : np@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsímil : 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.

Alexander Psychoyos : Director - vicepresidente

Nacionalidad : Norteamericana
Fecha de Nacimiento : 12 de marzo de 1930
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : tagpma@yahoo.com, ap@smrey.com y etsa@tagaropulos.com
Teléfono : 236-1616
Facsímil : 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., 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.

me

MA

Igor Kanelopulos Tagarópulos: Director - Tesorero

Nacionalidad : Panameña
Fecha de Nacimiento : 6 de marzo de 1964
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula
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.

Brenda Moreno de López: Director - Secretaria

Nacionalidad : Panameña
Fecha de Nacimiento : 20 de enero de 1953
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula
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

Hernán Muntaner: Gerente General (CEO)

Nacionalidad : Argentina
Fecha de Nacimiento : 19 de diciembre de 1971
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : hmuntaner@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Se desempeña actualmente como Gerente General del Grupo Rey. Cuenta con más de 24 años de experiencia en ventas al por menor en la cadena de supermercados Walmart Suramérica, Estados Unidos y Centroamérica. Previamente ocupó el cargo de Presidente de las compañías agroindustriales de integración vertical de Walmart.

Jesús Azofeifa: Vicepresidente Comercial y Marketing (CMO)

Nacionalidad : Costarricense
Fecha de Nacimiento : 31 de agosto de 1976
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : jazofeifa@smrey.com

Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su licenciatura en la Universidad de Fidélitas en Administración de Negocios y Finanzas. Cuenta con un Masters en Negocios Internacionales y Gerencia de la Universidad de las Américas, Master en Dirección de Marketing y Gestión Comercial de la Universidad de Barcelona, un MBA de INCAE Business School además de haber realizado el Programa de Alta Gerencia (PAG) de esta misma institución. Cuenta con más de 15 años de experiencia en ventas al por menor. Posteriormente ocupó el cargo de Subdirector Comercial encargado del área de Perecederos para Centroamérica. Ha ocupado cargos directivos en empresas multinacionales como Walmart y Nielsen.

Santiago Mangiante: Vicepresidente de Administración y Finanzas (CFO)

Nacionalidad : Argentina
Fecha de Nacimiento : 18 de noviembre de 1981
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : smangiante@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su MBA en el IE Business School en Madrid, España y su licenciatura en Administración de Empresas en la Universidad de Buenos Aires (UBA). Ha ocupado cargos directivos en Cencosud empresa de retail líder en Suramérica con presencia en 5 países de los cuales se desempeñó en el área de finanzas en Argentina, Chile y Perú donde llegó a ocupar el cargo de CFO durante los últimos 4 años. Dentro de sus principales logros en Cencosud cabe resaltar: la refinanciación de la deuda de corto plazo con convenios financieros más beneficiosos, participó activamente en la estrategia de la empresa, listar la compañía en NYSE (IPO), en varias adquisiciones como Carrefour Colombia, Johnson en Chile, y las cadenas de supermercados Prezunic y Bretas en Brasil.

José Christian Higa: Vicepresidente de Supply Chain

Nacionalidad : Peruana
Fecha de Nacimiento : 23 de enero de 1978
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : chiga@smrey.com
Teléfono : 270-5500
Facsimil : 270-0887

Ingeniero industrial de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Obtuvo su Masters degree en Finanzas en la Universidad del Pacífico. Cuenta con más de 15 años en la gestión de cadena de suministros. Ha laborado en empresas multinacionales del sector de consumo masivo como Procter & Gamble, InkaFarma (cadena de farmacias con más de 1,000 puntos de venta en Perú) y en su última asignación estuvo a cargo de la logística de Makro cadena de tiendas de autoservicios de venta al por mayor de insumos comerciales.

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 asesores legales externos del Emisor:



Arias, Fábrega & Fábrega. El nombre del contacto principal es Andrés Rubinoff

Domicilio Comercial : PH ARIFA, pisos 9 y 10, Boulevard Oeste, Santa María Business District
Apartado Postal : 0816-01098 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : arubinoff@arifa.com
Teléfono : 205-70000
Facsimil : 205-7001/02

Asesor Legal Interno

El asesor legal interno del Emisor es el Licenciado Luis Antonio Herrera con idoneidad No. 3986 del 13 de Marzo de 1998.

Domicilio Comercial: Esquina de Vía España con Vía Argentina, Edificio Corporativo Rey,
Corregimiento de Bella Vista
Apartado Postal: 0830-00682 Panamá, República de Panamá.
Correo electrónico: lherrera@smrey.com
Teléfono: 270-5588
Facsimil: 270- 5573

5. Auditores

El auditor externo del Emisor es la firma Deloitte. El nombre del contacto principal es la Licenciada Visitación Perea.

Domicilio Comercial : Edificio Interseco, Piso 21
Apartado Postal : 0816-01558, Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico : vperea@deloitte.com
Teléfono : 303-4100
Facsimil : 269-2386

Al 30 de septiembre de 2018 el responsable de la auditoría interna del Emisor es el Licenciado Reynaldo Jiménez Paulette quien cuenta con Licencia CPA No. 7690:

Domicilio Comercial : Edificio Tula, esquina de Vía España con Vía Argentina
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 2018 fue de US\$ 2,308,786 (US\$ 1,336,100 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017).
3. En el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2018 se pagaron en concepto de salarios y beneficios a empleados la suma de US\$ 67,718,249 (US\$ 65,308,655 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017).

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 2018 fue de US\$ 1,861,199 (US\$ 863,795 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017).

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 2018 el Emisor contaba con 4,474 colaboradores (4,638 al 30 de septiembre de 2017). Al 30 de septiembre de 2018, aproximadamente 2,620 laboraban en el área de Panamá Metro, 563 en Panamá Oeste, 760 en Chiriquí, 375 en Colón, 58 en Veraguas, 30 Coclé, 55 en Bocas del Toro y 13 en Chitré. La mayoría (70%) de los colaboradores arriba descritos se encuentran afiliados a alguno de los cuatro grupos sindicales existentes: SINATRAVIP - (afiliado a la Central Convergencia Sindical), SITRACOVIP (afiliado a la C.G.T. – Confederación Gremial de Trabajadores), SINDICOS (afiliado a FECHISIO y a la UNI (Union Network International) y SITRACOMMCSAP (afiliado también CONUSI). Las relaciones con estos sindicatos se manejan dentro de un ambiente de respeto y conciliación.

El Ministerio de Trabajo y Desarrollo laboral ha otorgado a Grupo Rey la certificación “Yo Sí Cumpló” en febrero de 2018, acreditándola como una empresa que cumple con todos los principios laborales y leyes contenidas en el Código de Trabajo. Esta iniciativa constituye una marca de calidad que reconoce el compromiso de Grupo Rey, empresa 100% panameña, de mantener buenas prácticas laborales con sus colaboradores.

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 2017, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp..

me

MA

2. Plan de Opción de Compra de Acciones

Con fecha 1ero 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 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 US\$ 17.15 para el plan que vence en el 2017 y US\$ 20.45 para el plan que vence en el 2018 y US\$ 18.00 para el plan que vence en el 2019. 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 2018, Ejecutivos y Colaboradores Claves de empresas Subsidiarias controladas por Rey Holdings Corp. mantienen un total de 54,459 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 2019	<u>54,459</u>
Total	54,459

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 2017, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp..

2. Composición Accionaria del Emisor

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%

me

MA

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 : 14,299,722
Porcentaje Accionario : 44.96% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor

Nombre : Tagarópulos Industrial, S.A.
Número de Acciones : 4,535,784
Porcentaje Accionario : 14.26% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor

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

Con fecha 6 de noviembre de 2018, los accionistas mayoritarios de Rey Holdings, Corp., por un lado y, Corporación Favorita, C.A., en su calidad de comprador y eventual oferente, por el otro, suscribieron un Contrato de Compraventa de Acciones mediante el cual las partes pactaron los términos y condiciones necesarios para que Corporación Favorita, C.A. lleve a cabo una Oferta Pública de Acciones ("OPA") a todos los accionistas de Rey Holdings, Corp. Favorita, C.A. iniciará el proceso de la OPA durante el mes de diciembre de 2018, y se espera que la transacción cierre en un término no mayor de cuarenta (40) días después del lanzamiento de la OPA, siempre y cuando se cumplan las condiciones precedentes acordadas en el Contrato de Compraventa.

me

MA

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Negocios o contratos con partes relacionadas

	30-sep-18	30-sep-17
Transacciones Comerciales de Bienes y Servicios		
Ventas	955,572	989,484
Compras	14,272,579	13,389,775
Alquileres	4,380,653	3,217,142
Servicio de vigilancia	3,369,141	4,444,276
Transacciones Comerciales		
Setrey, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	3,315,936	2,992,413
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	0	0
Empresas Tagaropulos, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	10,713	5,032
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	1,416,984	1,804,017
Empresas Rey, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	10,608,547	10,608,547
Agroindustrial, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	10,857,876	10,591,732
Rey Holdings Corp.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	10,639,252	4,145,362
Bannaba Coffee, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	32,082	134,806
Tiendas de Conveniencia, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	3,954
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	292,071	56,555
Desarrollos Comerciales, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	4,076	7,363
Promotora Chanis, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	3,741	3,741
Deudas con partes relacionadas		
Bonos Subordinados	50,000,000	50,000,000
Otras Transacciones con Partes Relacionadas		
Transacciones:		
Costo de Alquiler	0	0
Servicios de Vigilancia	3,369,141	4,444,276

ME

MA

B. Transacciones con Directores y Ejecutivos

Al 30 de septiembre de 2018 y 2017, las transacciones con Directores y Ejecutivos se presentan a continuación:

	30-sep-18	30-sep-17
Plan de Opción de Compra de Acciones para Ejecutivos		
Acciones bajo Opción de Compra - Rey Holdings Corp.	54,459	91,303
Compensación del Personal Clave de la Gerencia		
Beneficios a Corto Plazo	2,308,786	1,336,100

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, conforme fuera modificada por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011:

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, conforme fuera modificada por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la 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 modificada por la Ley No.31 de 5 de abril de 2011, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los bonos.

me

MA

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, conforme fuera modificada por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, 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 2018

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 circulación (al 30.09.18)	Listado Bursátil
Bonos Corporativos Serie A	17-sep-28	116,000,000	116,000,000	
Bonos Subordinados B-1	9-may-11	30,000,000	30,000,000	INDA 1200000599B
Bonos Subordinados B-2	25-nov-14	20,000,000	20,000,000	INDA 1200001199B

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 período fiscal terminado al 30 de septiembre de 2018 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 2018, 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.

me

MA

- 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 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 los cuales fueron cancelados en su totalidad y Serie B: que corresponde a bonos subordinados no acumulativos, los cuales no serán emitidos bajo un programa rotativo. Al 30 de septiembre de 2018 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	Listado Bursátil
B-1	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% y sin tasa máxima)	99 años	9-may-11	30,000,000	30,000,000	INDA1200000599B
B-2	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% y sin tasa máxima)	99 años	25-nov-14	20,000,000	20,000,000	INDA12000001199B
				Total	50,000,000	

- 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

m/e

M

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.
- i) 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.
- ii) Si se inicia un proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o liquidación en contra del Emisor o el Fiador Solidario.

me

MA

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 Feador 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.

me

MA

Oferta Pública de Bonos Corporativos por US\$ 250,000,000.00 - Resolución SMV No. 418-18 de 17 de septiembre de 2018.

Tipo de valor y clase	Vencimiento	Monto emitido	Monto emitido y en circulación (al 30.09.18)	Listado Bursátil
Bonos Corporativos Serie A	17-sep-28	116,000,000	116,000,000	

- a) Mediante Resolución No. SMV 418-18 del 17 de septiembre de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá autorizó a Inmobiliaria Don Antonio, S.A. la emisión de bonos corporativos, hasta la suma de doscientos cincuenta millones de dólares (US\$ 250,000,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma global, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$ 1,000) o sus múltiplos según la demanda del mercado.
- i) Los bonos están garantizados por fianza solidaria de Rey Holdings Corp. y Fideicomiso Irrevocable de garantía que está constituido con BG Trust Inc., que contendrá, entre otras:
 - ii) Los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre ciertos Bienes Inmuebles del Emisor;
 - iii) El importe de la cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles;
 - iv) Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, y en cualquier otra cuenta que de tiempo e tiempo establezca el Agente Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso.
 - v) Los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre ciertos Bienes Inmuebles del Emisor;
 - vi) El importe de la cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles;
 - vii) Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, y en cualquier otra cuenta que de tiempo e tiempo establezca el Agente Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso.

me

MA

II PARTE: Resumen Financiero

INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Estado de situación financiera	30-sep-18	30-sep-17	30-sep-16	30-sep-15
Ventas Netas	682,791,822	618,570,652	703,459,099	723,161,074
Margen Operativo	163,709,480	146,044,926	158,045,046	150,331,939
Gastos Generales y Administrativos	144,580,175	155,088,170	145,055,811	149,922,035
Utilidad Neta	-945,630	-26,902,288	20,095,072	8,105,996
Acciones emitidas y en circulación	1,582,422	1,582,422	1,582,422	1,582,422
Utilidad por Acción		-17	12.7	5.12
Depreciación y Amortización	16,234,653	17,137,865	13,587,144	13,179,723
Utilidades o pérdidas no recurrentes*	0	-16,057,666	0	3,300,000

*Utilidades o pérdidas no recurrentes: para el año fiscal 2017 se incurrieron en ajustes contables por US\$ 16 millones que no representaron una salida de dinero.

Balance general	30-sep-18	30-sep-17	30-sep-16	30-sep-15
Activo Circulante	111,908,993	87,285,466	91,859,306	95,333,966
Activos Totales	410,436,483	382,768,405	378,170,425	372,408,346
Pasivo Circulante	176,709,552	225,860,225	173,940,726	168,445,204
Pasivo a Largo Plazo	185,346,300	107,577,895	125,492,595	121,630,505
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	16,729,220	16,729,220	16,729,220	16,729,220
Utilidades Retenidas (neto de Imp. Cor)	31,651,411	32,601,065	62,007,884	65,603,417
Patrimonio Total	48,380,631	49,330,285	78,737,104	82,332,637

Razones financieras	30-sep-18	30-sep-17	30-sep-16	30-sep-15
Dividendo / Acción	0	14.8	14.8	2.05
Pasivo Total / Patrimonio	7.48	6.76	3.80	3.52
Capital de Trabajo	-64,800,559	-138,574,759	-82,081,420	-73,111,238
Razón Corriente	0.63	0.39	0.53	0.57
Utilidad Operativa/Gastos Fin. (Netos)	-0.07	-2.48	2.52	2.43

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 2018. Los estados financieros consolidados del Emisor y Subsidiarias para los años fiscales 2017 y 2016 fueron auditados por Deloitte.

me

MA

IV PARTE: GOBIERNO CORPORATIVO ¹

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
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. Si
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. Si
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. Si

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

	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información. Si
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. 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)
Junta Directiva	
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. 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 o mensuales, según lo que amerite. En adición el emisor divulgará cualquier hecho que se considere relevante.
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. No. Es la administración la que se encarga de este tema.
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. Si
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. Si
	e. Control razonable del riesgo. Si
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. Si
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. Si
	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). Si
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Si
5.	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.

me

MA

	Si
Composición de la Junta Directiva	
6.	a. Número de Directores de la Sociedad 11
	b. Número de Directores Independientes de la Administración 9
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas 5
Accionistas	
7.	Preven las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
	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). N/A
	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). N/A
	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). Si
	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). Si
	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 públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaría 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). Si

me

MA

Comités	
8.	Preven las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente Si, el Comité de Auditoría y Riesgo
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente Si. Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en Comité de Auditoría y Riesgo
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente Si.
	d. Otros: 1. Comité de Gobierno Corporativo 2. Comité de Compensación. 3. Comité Planificación Estratégica y Financiera
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el periodo cubierto por este reporte?
	a. Comité de Auditoría Si
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. Si. Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en Comité de Auditoría y Riesgo
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No.
Conformación de los Comités	
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Comité de Auditoría: 4 miembros de junta directiva, un miembro externo y un miembro de la administración Los temas de Auditoría son cubiertos en el Comité de Auditoría y Riesgo que está compuesto por tres miembros de la Junta Directiva, un miembro del Comité Ejecutivo de la administración y un miembro externo sin cargos en directiva o administración.
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos: 4 miembros de junta directiva, un miembro externo y un miembro de la administración Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en el Comité de Auditoría y Riesgo que está compuesto por 4 miembros de la Junta Directiva, un miembro de la administración Aplica igual que el Comité indicado en el punto 10ª. anterior pues es Comité de Auditoría y Riesgo.
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave: 2 miembros de junta directiva Comité de Compensación. La evaluación y postulación del Gerente General es responsabilidad del Comité de Compensación. Este está compuesto por tres miembros de la Junta Directiva, dos de los cuales, también son miembros del Comité Ejecutivo de la administración.

mE

M

	<p>d. Planificación Estratégica y Financiera: siete miembros de junta directiva, un miembro externo y un miembro de la administración</p> <p>El Comité de Planificación Estratégica y Financiera está compuesto por siete miembros de la Junta Directiva, uno de los cuales, también es miembro del Comité Ejecutivo de la administración, además dos miembros del Comité Ejecutivo de la administración y un miembro externo sin cargos en directiva o administración.</p>
	<p>e. Gobierno Corporativo: cuatro miembros de junta directiva</p> <p>El Comité de Gobierno Corporativo está compuesto por cinco miembros de la Junta Directiva.</p>

ME

MA

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 2018 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 diciembre de 2018.

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, 27 de diciembre de 2018

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 2018 e Informe de los Auditores Independientes del 29 de noviembre de 2018

"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 2018

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado consolidado de situación financiera	5
Estado consolidado de ganancia o pérdida y otro resultado integral	6
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	7
Estado consolidado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros consolidados	9 - 54

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias** (el Grupo) que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 30 de septiembre de 2018, el estado consolidado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, el estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros consolidados que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de **Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias** al 30 de septiembre de 2018, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

Base para la Opinión

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de *Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados* de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de acuerdo con el *Código de Ética para los Contadores Profesionales* (Código IESBA) del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores junto con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en Panamá, y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos y el Código IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Asuntos Clave de Auditoría

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

Provisión para inventarios

Al 30 de septiembre de 2018, el Grupo mantiene inventarios netos por B/.76,592,151. Tal como se describe en la Nota 3.16, los inventarios son presentados al costo de adquisición o valor neto realizable, el menor. Por la naturaleza del negocio y el tipo de inventario que maneja, el mismo pudiera verse afectado por vencimiento o caducidad, que no hayan sido vendidos, o que no estén en condiciones adecuadas para la venta.

Como resultado, la Administración aplica juicios en la determinación del adecuado nivel de provisiones para inventario deteriorado basados en un análisis detallado de la condición física y posibilidades de realización que surgen de recuentos físicos y ratios de merma y de rotación de inventario históricos según el tipo de mercancía.

Esto constituye un reto desde la perspectiva de auditoría con relación a la valuación de los inventarios, debido a que la estimación de deterioro involucra juicios críticos.

Deloitte .

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría.

Hemos obtenido seguridad de auditoría sobre los supuestos aplicados por la Administración en el cálculo de las provisiones de inventario a través de:

- Pruebas sobre la efectividad de controles clave sobre inventarios y evaluación de comerciabilidad de los artículos que operaron en el Grupo incluyendo las tiendas y los centros de distribución.
- Hemos participado de recuentos físicos de inventarios para una muestra representativa de ubicaciones para evaluar su condición física.
- Hemos comparado el valor neto de realización de los inventarios analizando ventas posteriores a cierre en comparación al valor de costo de los inventarios.
- Hemos realizado pruebas analíticas sobre el stock y movimientos de inventario para identificar líneas de producto con indicios de movimiento lento o antigüedad.
- Hemos revisado la precisión histórica de la provisión para inventarios, así como el nivel de cargos a resultados realizados durante el año.

Plusvalía

Al 30 de septiembre de 2018, el Grupo mantiene en libros activos por plusvalía por B/.49,097,091. Estos activos han sido reconocidos en el estado consolidado de situación financiera como consecuencia de adquisiciones de negocios realizadas por el Grupo.

De acuerdo con las normas contables aplicables, la Administración realiza pruebas anuales de deterioro para evaluar la recuperabilidad del valor en libros de la plusvalía. Esto se realiza utilizando modelos de flujos de efectivo descontados comparados con el valor neto en libros de la unidad generadora de efectivo. Existe una serie de juicios sensibles clave en la determinación de los insumos al modelo que incluyen:

- Crecimiento de los ingresos (incluyendo crecimiento en participación de mercado y volumen).
- Márgenes operativos.
- Tasas de descuento aplicadas a los flujos futuros proyectados.

En consecuencia, la prueba de deterioro de estos activos se considera un asunto clave de auditoría.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría.

Enfocamos nuestras pruebas de deterioro de la plusvalía sobre los principales supuestos realizados por la Administración. Nuestros procedimientos incluyeron:

- Involucramos a nuestros especialistas internos para asistirnos a evaluar críticamente el modelo utilizado por la Administración para calcular el valor en uso de las Unidades Generadoras de Efectivo de acuerdo con los requisitos de la NIC 36.
- Validamos los supuestos utilizados para calcular las tasas de descuento y recalculamos esas tasas.
- Analizamos los flujos de efectivo futuros proyectados que fueron utilizados en los modelos para determinar si fueron razonables, y el rendimiento futuro esperado de la Unidad Generadora de Efectivo.
- Se comparó el valor determinado de los flujos futuros proyectados con el valor neto en libros de la Unidad Generadora de Efectivo.

Deloitte

Otra Información

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

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

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

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

Responsabilidades de la Administración y del Comité de Auditoría por los Estados Financieros Consolidados

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

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

Los miembros del Comité de Auditoría son responsables de supervisar el proceso de información financiera del Grupo.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados

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

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error importante en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error importante que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.

Deloitte

- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la contabilización de situaciones de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre importante con relación a eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones relacionadas en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren su presentación razonable.
- Obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y adecuada relacionada con la información financiera de las entidades o actividades de negocios que conforman el Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Seguimos siendo los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

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

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

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

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



29 de noviembre de 2018
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 2018**

(En balboas)

Activos	Notas	2018	2017
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	6	19,360,464	8,277,884
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	5,185,871	3,120,997
Cuentas por cobrar compañías afiliadas y relacionadas	5	3,326,649	3,001,399
Inventarios, netos	9	76,592,151	66,415,192
Otros activos	16	4,686,092	3,712,228
Activos corrientes por impuestos	23	2,757,766	2,757,766
Total de activos corrientes		111,908,993	87,285,466
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo	10,19	224,692,270	223,441,517
Propiedades de inversión, neto	11	798,646	1,254,633
Plusvalía	12	49,097,091	49,097,091
Activos intangibles, neto	13	5,378,189	5,593,882
Inversión en asociadas	15	7,606,374	7,055,883
Activo por impuesto diferido	23	1,443,425	1,116,815
Otros activos	16	9,511,495	7,923,118
Total de activos no corrientes		298,527,490	295,482,939
Total de activos		410,436,483	382,768,405
Pasivos y patrimonio			
Pasivos corrientes:			
Préstamos por pagar	18	5,853,608	50,000,000
Obligaciones por arrendamientos financieros	19	-	263,210
Bonos emitidos	20	-	14,640,625
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	134,997,395	131,300,166
Cuentas por pagar compañías afiliadas y relacionadas	5	33,854,630	27,352,123
Ingresos diferidos	29	1,999,415	2,304,101
Pasivos por impuestos corrientes		4,504	-
Total de pasivos corrientes		176,709,552	225,860,225
Pasivos no corrientes:			
Bonos emitidos	20	116,000,000	40,356,189
Bonos subordinados	5, 21	50,000,000	50,000,000
Pasivo por impuesto diferido	23	13,647,611	12,602,375
Provisión para prima de antigüedad	22	5,698,689	4,619,331
Total de pasivos no corrientes		185,346,300	107,577,895
Total de pasivos		362,055,852	333,438,120
Patrimonio:			
Acciones comunes	24	15,824,220	15,824,220
Capital pagado en exceso		905,000	905,000
Utilidades no distribuidas		31,651,411	32,601,065
Total de patrimonio		48,380,631	49,330,285
Total de pasivos y patrimonio		410,436,483	382,768,405

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

ME

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

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

Estado consolidado de ganancia o pérdida y otro resultado integral por el año terminado el 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

	Notas	2018	2017
Ingresos de actividades ordinarias	5	682,791,822	618,570,652
Costos de ventas	5	(519,082,342)	(472,525,726)
Ganancia bruta		<u>163,709,480</u>	<u>146,044,926</u>
Otros ingresos	26	11,018,959	9,199,675
Gastos de depreciación y amortización	10, 11, 13	(16,234,653)	(17,137,863)
Gastos de salarios y beneficios a empleados		(67,718,249)	(65,308,655)
Costos financieros, netos	27	(12,740,951)	(10,988,470)
Gastos de ventas, generales y administrativos	5, 32	(76,861,926)	(89,779,515)
Participación patrimonial en asociada	15	(1,378,334)	(1,904,358)
Pérdida antes de impuesto sobre la renta		<u>(205,674)</u>	<u>(29,874,260)</u>
Impuesto sobre la renta corriente	23	(21,329)	(1,219,155)
Impuesto diferido	23	(718,627)	4,191,127
Total de (gasto) beneficio de impuesto sobre la renta		<u>(739,956)</u>	<u>2,971,972</u>
Pérdida neta del año		<u>(945,630)</u>	<u>(26,902,288)</u>

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

me



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 2018

(En balboas)

	Nota	Acciones comunes	Capital pagado en exceso	Utilidades no distribuidas	Total de patrimonio
Saldo al 30 de septiembre de 2016	24	15,824,220	905,000	62,007,884	78,737,104
Pérdida del año		-	-	(26,902,288)	(26,902,288)
Pago de dividendos	24	-	-	(2,088,060)	(2,088,060)
Impuesto complementario		-	-	(416,471)	(416,471)
Saldo al 30 de septiembre de 2017		15,824,220	905,000	32,601,065	49,330,285
Pérdida del año		-	-	(945,630)	(945,630)
Impuesto complementario		-	-	(4,024)	(4,024)
Saldo al 30 de septiembre de 2018	24	15,824,220	905,000	31,651,411	48,380,631

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

me

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 2018
(En balboas)**

	Notas	2018	2017
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Pérdida del año		(945,630)	(26,902,288)
Ajustes por:			
Gasto de impuesto reconocido en resultados	23	21,329	1,219,155
Impuesto diferido	23	718,627	(4,191,127)
Provisión para obsolescencia y diferencias de inventarios	9	5,769,077	5,170,818
Costos de financiamiento, neto reconocido en resultados	27	12,740,951	10,988,470
Depreciación propiedad planta y equipo	10	15,571,725	16,107,352
Depreciación propiedades de inversión	11	20,394	25,622
Amortización activos intangibles	13	642,534	1,004,890
Aumento de provisión para prima de antigüedad	22	1,861,199	863,795
Provisión para cuentas incobrables	8	500,000	4,365,756
Provisión del programa de lealtad de clientes punto de oro	29	1,250,594	1,626,194
Ganancia en ventas de propiedades de inversión	11	(550,468)	-
(Ganancia) pérdida en ventas de activo fijo	10	(961,441)	778,180
Pérdida en venta de activos intangibles		-	845,550
Pérdida por participación patrimonial en asociada	15	1,378,334	1,904,358
		<u>38,017,225</u>	<u>13,806,725</u>
Variación en el capital de trabajo:			
(Aumento) de cuentas por cobrar comerciales y de otras cuentas por cobrar	8	(2,564,874)	(1,609,790)
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar compañías afiliadas y relacionadas	5	(325,250)	170,437
(Aumento) de inventarios	9	(15,946,036)	(1,788,851)
(Aumento) de otros activos	16	(2,562,241)	(1,928,843)
Aumento de cuentas por pagar comerciales y de otras cuentas por pagar	17	3,697,229	6,610,649
Aumento cuentas por pagar compañías afiliadas y relacionadas	5	6,502,507	788,855
Disminución de ingreso diferido	29	(1,555,280)	(1,342,723)
Efectivo proveniente de las operaciones		25,263,280	14,706,459
Prima de antigüedad pagada	22	(781,841)	(912,608)
Intereses pagados		(12,999,167)	(11,203,906)
Impuesto sobre la renta pagado		(16,826)	(5,412,036)
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de operación		<u>11,465,446</u>	<u>(2,822,091)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión:			
Pagos por adquisición de propiedad, planta y equipo	10	(17,644,150)	(28,087,948)
Pagos por adquisición de activos intangibles	13	(426,841)	(1,501,503)
Producto de la venta de activos fijo		1,783,113	1,548,605
Producto de la venta de propiedades de inversión	11	986,061	-
Pago por adquisición de inversiones en asociadas		(1,928,825)	(865,483)
Intereses recibidos	27	258,216	215,436
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(16,972,426)</u>	<u>(28,690,893)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Aumento de préstamos	18	98,653,608	50,000,000
Producto de emisión de bonos corporativos		116,000,000	-
Fondo de reserva de efectivo	6	(1,790,750)	-
Pagos de préstamos	18	(142,800,000)	-
Pagos de bonos	20	(54,996,814)	(17,405,953)
Pagos de arrendamientos financieros	19	(263,210)	(1,455,189)
Dividendos pagados	24	-	(2,088,060)
Impuesto complementario		(4,024)	(416,471)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>14,798,810</u>	<u>28,634,327</u>
Aumento (disminución) neta en efectivo y equivalentes de efectivo		9,291,830	(2,878,657)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		8,277,884	11,156,541
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	<u>17,569,714</u>	<u>8,277,884</u>

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

mre

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 2018 (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. La principal actividad de la Empresa es la venta al por menor de bienes de consumo. Las actividades de sus subsidiarias (el Grupo) se describen en la Nota 14.

El domicilio principal de la Empresa está ubicado en el Edificio Tula, esquina de Vía España y Vía Argentina.

2. Aplicación de Normas internacionales de Información Financiera (NIIFs)

2.1 *Modificaciones a las NIIF's y la nueva interpretación que están vigentes de manera obligatoria para el presente año*

No hubo NIIF's o interpretaciones CNIIF, efectivas para el año que inició en o después del 1 de octubre de 2017, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros consolidados, excepto por lo siguiente:

Modificaciones a IAS 7: Iniciativa de Revelaciones

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

Los pasivos del Grupo derivados de actividades de financiamiento consisten en préstamos por pagar (Nota 18), obligaciones por arrendamientos financieros (Nota 19), y bonos emitidos (Nota 20). La conciliación entre los saldos de apertura y cierre se presentan en las Notas 18, 19, y 20. Además de la revelación en las Notas 18, 19 y 20, la aplicación de estas modificaciones no ha causado impacto en los estados financieros consolidados del Grupo.

2.2 *Modificaciones a las NIIFs y la nueva interpretación que están vigentes de manera obligatoria para el presente año*

El Grupo no ha aplicado las siguientes NIIF's nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

NIIF's nuevas y revisadas emitidas no adoptadas a la fecha

NIIF's nuevas:

NIIF 9 - Instrumentos financieros:

NIIF 9 - Instrumentos financieros versión revisada de 2014 y cuya vigencia es para períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2018 o posteriormente:

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, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

me



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 2018 (En balboas)

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 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 las NIIF's, 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).

Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado consolidado de situación financiera al valor razonable, con ganancia o pérdida reconocidas en el estado consolidado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, 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 disparidad 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 presenta 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.

me



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 2018

(En balboas)

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.

Provisiones transitorias

La NIIF 9 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:

La presentación de las ganancia o pérdida 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

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.

Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018. La Administración no ha concluido su análisis sobre el impacto que esta norma podría tener en los estados financieros consolidados del Grupo, por lo que no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

NIIF15 - Ingresos de contratos con los clientes

La norma proporciona 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 específicos 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. Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018. La Administración no ha concluido su análisis sobre el impacto que esta norma podría tener en los estados financieros consolidados del Grupo, por lo que no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

NIIF 16 - Arrendamientos

La NIIF 16 - Arrendamientos reemplaza la NIC 17. Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos, y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los períodos que inicien después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de contratos de clientes. La Administración no ha concluido su análisis sobre el impacto que esta norma podría tener en los estados financieros consolidados del Grupo, por lo que no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

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 2018 (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.

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.

nrE



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 2018 (En balboas)

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 ganancia o pérdida 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.

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.

me

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 2018 (En balboas)

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.

Si una entidad del Grupo efectúa una transacción con una empresa 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 miden de conformidad con la NIIF 2 - Pagos basados en acciones a la fecha de adquisición.

me



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 2018

(En balboas)

- 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 miden de conformidad con dicha Norma.

La plusvalía se mide como el exceso de la suma de la contraprestación transferida, el monto de cualquier participación no controladora en la 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).

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 remedida 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 remedida 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 efectúen a partir del 1 de enero de 2010.

mE



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 2018 (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 ganancia o pérdida 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 la Nota 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.

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 por 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).

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 2018

(En balboas)

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 la Nota 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.

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.

me

[Handwritten signature]

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 2018

(En balboas)

3.9 Costos de deudas

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

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. El efecto de la revisión de los estimados originales, si hubiese, se reconoce, en los resultados del período de manera que el gasto acumulado refleje el estimado revisado, con el ajuste correspondiente a la reserva de beneficios a empleados liquidables mediante instrumentos de capital. Durante el año 2018 no hubo pagos basados en acciones.

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 ganancia o pérdida 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.

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.

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 2018 (En balboas)

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 son 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.

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	4 - 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.

me

[Handwritten signature]

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 2018

(En balboas)

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 ganancia o pérdida.

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.

La depreciación de las propiedades de inversión es reconocida utilizando el método de la línea recta a lo largo de la vida útil sin considerar el valor residual estimado.

Las siguientes vidas útiles fueron estimadas en el cálculo de la depreciación de propiedades de inversión:

Edificios	40 años
-----------	---------

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. La vida útil estimada ha sido estimada en 8 y 10 años.

Los activos intangibles con vida útil indefinida que son adquiridos separadamente se registran al costo menos las pérdidas acumuladas por deterioro del valor.

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.

ME



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 2018 (En balboas)

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.

Los activos intangibles con vida útil finita, son amortizados utilizando el método de la línea recta a lo largo de su vida útil estimada.

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

Software	7 años
----------	--------

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 flujos 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.

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 efectuar su venta.

Por la naturaleza del negocio y el tipo de inventario que maneja, el mismo pudiera verse afectado por vencimiento o caducidad y no hayan sido vendidos, o que no estén en condiciones adecuadas para la venta. En este sentido, el Grupo tiene acuerdos con sus proveedores con relación a devolución de productos vencidos y/o reconocimiento de costos de merma. Para los artículos que son manejados internamente (importados, marcas propias, agro, etc.) llegada la fecha de su vencimiento y/o no están aptos para la venta, estos son reconocidos como merma en el momento en que es identificado.

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.

mE



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 2018 (En balboas)

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 ganancia o pérdida.

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.

La evidencia objetiva de deterioro debería incluir:

- Dificultades financieras significativas 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 flujo futuro estimado de efectivo del activo financiero.

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 ganancia o pérdida y otro resultado integral.

me



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 2018

(En balboas)

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.

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.

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.

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 2018 (En balboas)

3.19.3 Pasivos financieros

Los pasivos financieros al 30 de septiembre de 2018 incluyen: préstamos, obligaciones por arrendamientos financieros, bonos emitidos y cuentas por pagar.

Los pasivos financieros 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 No.44 del 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.

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.

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 2018

(En balboas)

Las cuentas contables que contienen las principales estimaciones contables incluyen: vida útil y valor residual de los elementos de propiedad, planta y equipo, las provisiones para deudas incobrables, la provisión para deterioro y obsolescencia de inventario, la provisión para puntos de oro (programa de lealtad), cálculo del deterioro de la plusvalía y valuación de instrumentos financieros. 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 Vida útil y valor residual de propiedad, planta y equipo

El importe depreciable de un activo se distribuye en forma sistemática a lo largo de su vida útil. El valor residual y la vida útil de los activos se revisan, como mínimo, al término de cada período anual y, si las expectativas difieren de las estimaciones previas, los cambios se contabilizan como un cambio de estimación contable de acuerdo con la NIC 8.

4.2 Pérdidas por deterioro de deudores incobrables

El Grupo revisa su cartera de deudores para evaluar el deterioro de forma periódica. En la determinación de si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado consolidado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, el Grupo efectúa juicios y toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los deudores en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos. La Administración usa estimaciones basadas en la experiencia de pérdida histórica por activos con características de riesgo de crédito similar y evidencia objetiva de deterioro similares a aquellos en la cartera cuando se programa sus flujos futuros de efectivo. La metodología y supuestos usados para estimar el monto y el tiempo de los flujos de efectivos futuros son revisados regularmente para reducir cualquier diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia real de pérdida.

4.3 Deterioro y obsolescencia de inventarios

El costo de los inventarios puede no ser recuperable en caso que los mismo estén dañados, si han devenido parcial o totalmente obsoletos, o bien si sus precios de mercado han caído. La Administración hace estimaciones para rebajar el saldo, hasta que el costo sea igual al valor neto realizable, como forma de evitar que su valor en libros esté por encima de los importes que espera obtener a través de su venta o uso.

4.4 Programa de lealtad

La Administración estima los costos futuros de suministrar los premios asociados con su programa de lealtad "Puntos de Oro" tomando en consideración la cantidad de puntos canjeables en poder de sus clientes, el valor estimado de cada punto y el porcentaje histórico de redención observado. Las estimaciones se hacen en forma mensual en base a la evolución del registro de puntos otorgados, redimidos y vencidos, así como el costo incurrido por concepto de premios. El cambio resultante en la provisión estimada es reconocido con cargo a resultados.

4.5 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.

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 2018 (En balboas)

4.6 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, asunciones de la Gerencia y precios proporcionados por brokers son datos no observables para el activo o pasivo.

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 empresas del Grupo realizaron las siguientes transacciones comerciales con partes relacionadas que no son miembros del Grupo:

	2018	2017
Ventas	955,572	989,484
Compras	14,272,579	13,389,775
Alquileres	4,380,653	3,217,142
Servicio de vigilancia	3,369,141	4,444,276

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 2018 (En balboas)

5.2 Cuentas por cobrar y cuentas por pagar relacionadas

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	
	2018	2017	2018	2017
Setrey, S.A.	3,315,936	2,992,413	-	-
Empresas Tagarópulos, S.A.	10,713	5,032	1,416,984	1,804,017
Empresas Rey, S.A.	-	-	10,608,547	10,608,547
Agroindustrial, S.A.	-	-	10,857,877	10,591,732
Rey Holdings Corp.	-	-	10,639,253	4,145,362
Bannaba Coffee, S. A.	-	-	32,081	134,806
Tiendas de Conveniencia, S.A.	-	3,954	292,071	56,555
Desarrollos Comerciales, S. A.	-	-	4,076	7,363
Promotora Chanis, S. A.	-	-	3,741	3,741
	<u>3,326,649</u>	<u>3,001,399</u>	<u>33,854,630</u>	<u>27,352,123</u>

Las cuentas con partes relacionadas no tienen términos o condiciones que establezcan fecha de cobros (pagos) o fecha de vencimiento, en adición no se han otorgado ni recibido garantías.

Por otra parte, no se ha reconocido ningún gasto en el año corriente ni en años anteriores con respecto a incobrables o cuentas de dudoso cobro respecto a los importes adeudados por partes relacionadas, por consiguiente, no hay experiencia histórica de pérdidas en los saldos con partes relacionadas. En opinión de la Administración, una provisión para posibles pérdidas no es requerida.

5.3 Deudas con partes relacionadas

	2018	2017
Bonos subordinados	<u>50,000,000</u>	<u>50,000,000</u>

La tasa de interés y vencimiento de esta deuda se presentan en la Nota 21, párrafo 2.

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:

	2018	2017
Salarios y otros beneficios	<u>2,308,786</u>	<u>1,336,100</u>

nrE

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 2018 (En balboas)

6. Efectivo y depósitos en bancos

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo y equivalentes de efectivo incluyen efectivo en caja y en bancos tal como se muestra a continuación:

	2018	2017
Cajas menudas	99,662	102,893
Fondo de cambio en los supermercados y farmacias	2,310,901	2,322,695
Fondo de reserva de efectivo	1,790,750	-
Cuentas corrientes	15,159,151	5,852,296
Total de efectivo y depósitos en bancos	19,360,464	8,277,884

El fondo de reserva de efectivo es una reserva requerida para un fideicomiso de garantía de los bonos emitidos.

A continuación la conciliación del efectivo y depósitos en bancos mostrado en el estado consolidado de situación financiera con el efectivo y equivalentes de efectivo mostrado en el estado consolidado de flujos de efectivo:

	2018	2017
Total de efectivo y depósitos en bancos	19,360,464	8,277,884
Menos:		
Fondo de reserva de efectivo	(1,790,750)	-
Total de efectivo y depósitos en bancos	17,569,714	8,277,884

7. Transacciones no monetarias

Al 30 de septiembre de 2018, el Grupo no realizó actividades de inversión y de financiación no monetarias que requieran ser reveladas en el estado consolidado de flujos de efectivo.

8. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

	2018	2017
Cuentas comerciales por cobrar	4,851,111	3,730,615
Cheques devueltos	156,197	67,015
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(1,037,547)	(1,531,867)
Cuentas por cobrar comerciales, neto	3,969,761	2,265,763
Cuentas por cobrar empleados	87,004	70,075
Cuentas por cobrar, otras	1,129,106	785,159
Sub-total	1,216,110	855,234
Total	5,185,871	3,120,997

me

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 2018 (En balboas)

8.1 Cuentas por cobrar comerciales

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. El Grupo considera que un crédito está deteriorado cuando existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial. Considerando los términos comerciales habituales, generalmente se consideran deteriorados los clientes con una morosidad mayor de 120 días posterior a la fecha de facturación. En algunos casos éstos saldos incluyen cuentas por cobrar con proveedores con los que se mantiene una relación de negocio recurrente y se originan de las relaciones comerciales que no se consideran deterioradas.

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales morosas pero no deterioradas

	2018	2017
61 - 90 días	176,053	97,855
91 -120 días	154,789	313,252
Más de 120 días	1,451,989	139,433
	<u>1,782,831</u>	<u>550,540</u>

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales deterioradas:

	2018	2017
Más de 120 días	<u>1,037,547</u>	<u>1,268,561</u>

Las cuentas por cobrar morosas no deterioradas son aquellas consideradas de recuperación a corto y mediano plazo según la experiencia con el manejo de los clientes. Mientras que las cuentas por cobrar deterioradas son las que mantienen un riesgo alto de no ser recuperadas y para las cuales se ha hecho una provisión al cierre del período fiscal.

Movimiento de la provisión de cuentas de dudoso cobro:

	2018	2017
Saldo inicial	1,531,867	667,173
Provisión para deterioro de cuentas de dudoso cobro	500,000	4,365,756
Castigo de importes considerados como incobrables durante el año	<u>(994,320)</u>	<u>(3,501,062)</u>
Saldo al cierre del año	<u>1,037,547</u>	<u>1,531,867</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.

ME

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 2018

(En balboas)

Al 30 de septiembre de 2017 la Administración, realizó un análisis caso a caso de cuentas por cobrar a clientes y otras de mayor antigüedad, con el fin identificar partidas que presentaran indicios de deterioro. Como resultado de tal análisis se resolvió crear una provisión y un posterior castigo de cuentas no recuperables.

9. Inventarios, netos

Los inventarios se agrupan en las siguientes categorías:

	2018	2017
Mercancía en los supermercados	43,660,155	47,798,937
Mercancía en las farmacias	18,759,142	12,729,076
Mercancía en bodega (CEDI)	14,082,578	6,605,429
Productos de empaque	374,041	462,482
Otros	65,192	65,191
	<u>76,941,108</u>	<u>67,661,115</u>
Menos: provisión para inventarios	<u>(2,015,581)</u>	<u>(1,747,616)</u>
Total de inventarios	<u>74,925,527</u>	<u>65,913,499</u>
Mercancía en tránsito	<u>1,666,624</u>	<u>501,693</u>
Total	<u>76,592,151</u>	<u>66,415,192</u>

Movimiento de la provisión para inventarios:

	2018	2017
Saldo inicial	1,747,616	1,380,150
Provisión para obsolescencia y diferencias de inventarios	5,769,077	5,170,818
Cargos contra la provisión	<u>(5,501,112)</u>	<u>(4,803,352)</u>
Saldo al cierre del año	<u>2,015,581</u>	<u>1,747,616</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 2018 (En balboas)

10. Propiedad, planta y equipo

	2018	2017
Importe neto en libros de:		
Terrenos	56,642,819	56,592,923
Edificios	83,787,554	73,002,517
Mejoras	33,729,034	34,456,492
Planta y equipos	40,813,536	43,713,154
Construcción en proceso	9,342,447	13,882,771
Equipo bajo arrendamiento financiero	376,880	1,793,660
	<u>224,692,270</u>	<u>223,441,517</u>
Total neto de depreciación acumulada	<u>224,692,270</u>	<u>223,441,517</u>

	Terrenos	Edificios	Mejoras	Planta, equipo y autos	Construcción en proceso	Equipo bajo arrendamiento financiero	Total
Costo							
Saldo al 30 de septiembre de 2016	56,592,923	97,174,642	49,882,942	104,117,403	9,934,431	6,855,302	324,557,643
Adiciones	-	-	9,253,119	9,708,225	9,126,604	-	28,087,948
Retiros	-	-	2,636,904	697,017	-	319,373	3,653,294
Reclasificaciones	-	-	(215,810)	6,960,888	(5,178,264)	83,098	1,649,912
Saldo al 30 de septiembre de 2017	56,592,923	97,174,642	56,283,347	120,089,499	13,882,771	6,619,027	350,642,209
Adiciones	203,882	2,951,132	2,876,547	2,864,114	8,748,475	-	17,644,150
Retiros	153,986	-	851,480	713,723	-	4,244,446	5,963,635
Reclasificaciones	-	10,488,439	640,584	2,159,776	(13,288,799)	-	-
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<u>56,642,819</u>	<u>110,614,213</u>	<u>58,948,998</u>	<u>124,399,666</u>	<u>9,342,447</u>	<u>2,374,581</u>	<u>362,322,724</u>
Depreciación acumulada							
Saldo al 30 de septiembre de 2016	-	21,723,158	19,025,533	66,689,636	-	2,429,811	109,868,138
Gasto por depreciación	-	2,448,967	3,658,523	7,582,476	-	2,417,386	16,107,352
Retiros	-	-	577,907	636,940	-	153,576	1,368,423
Reclasificaciones	-	-	(279,294)	2,741,173	-	131,746	2,593,625
Saldo al 30 de septiembre de 2017	-	24,172,125	21,826,855	76,376,345	-	4,825,367	127,200,692
Gasto por depreciación	-	2,654,534	4,244,589	7,825,031	-	847,571	15,571,725
Retiros	-	-	851,480	615,246	-	3,675,237	5,141,963
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<u>-</u>	<u>26,826,659</u>	<u>25,219,964</u>	<u>83,586,130</u>	<u>-</u>	<u>1,997,701</u>	<u>137,630,454</u>
Costo neto septiembre 2018	<u>56,642,819</u>	<u>83,787,554</u>	<u>33,729,034</u>	<u>40,813,536</u>	<u>9,342,447</u>	<u>376,880</u>	<u>224,692,270</u>
Costo neto septiembre 2017	<u>56,592,923</u>	<u>73,002,517</u>	<u>34,456,492</u>	<u>43,713,154</u>	<u>13,882,771</u>	<u>1,793,660</u>	<u>223,441,517</u>

ME

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 2018 (En balboas)

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

Al 30 de septiembre de 2017, los retiros y reclasificaciones de mejoras, incluyen B/.1,528,480 que corresponden a los descartes de los activos correspondientes al cierre del supermercado Rey de Chitré.

10.1 Activos entregados en garantía

Al 30 de septiembre de 2018 se han dado en garantía bajo la figura de hipotecas, terrenos y edificaciones con un valor de mercado de aproximadamente de B/.189,850,000 para garantizar bonos del Grupo (2017: B/.206,587,000). (Véase Nota 20).

11. Propiedades de inversión

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

	2018	2017
Saldo al inicio del año	1,517,379	1,517,379
Retiros y reclasificaciones	(676,652)	-
Costo al final del año	<u>840,727</u>	<u>1,517,379</u>
Depreciación acumulada, al inicio del año	262,746	237,124
Depreciación del año	20,394	25,622
Retiros y reclasificaciones	(241,059)	-
Depreciación acumulada, al final del año	<u>42,081</u>	<u>262,746</u>
Propiedades de inversión, neto	<u>798,646</u>	<u>1,254,633</u>

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

Al 30 de septiembre de 2018 y 2017, el valor razonable de las propiedades de inversión del Grupo se obtuvo a través de un avalúo realizado por unos valuadores independientes no relacionados con el Grupo que 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.

	<u>Jerarquía del valor razonable</u>			
30 de septiembre de 2018	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Activos financieros				
Propiedades de inversión	-	2,892,500	-	<u>2,892,500</u>

me

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 2018

(En balboas)

30 de septiembre de 2017	Jerarquía del valor razonable			Total
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos financieros				
Propiedades de inversión	-	1,980,447	-	1,980,447

12. Plusvalía

	2018	2017
Costo	49,097,091	49,097,091

Asignación de la plusvalía a las unidades generadoras de efectivo

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

	2018	2017
Supermercados, S.A. - Romero	14,179,600	14,179,600
Terronal Holdings - Rey David	2,060,942	2,060,942
Celmira Enterprise, S.A.	5,012,133	5,012,133
Empresas Metro, S.A.	27,844,416	27,844,416
Total	49,097,091	49,097,091

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

El monto recuperable de las unidades generadoras de efectivo se determina basándose en el valor en uso, que utiliza cálculos de proyecciones de flujo de efectivo basado en presupuestos financieros aprobados por los directores cubriendo un período de 5 años y utilizando una tasa de descuento del 9.1%.

Las proyecciones de flujos 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 1%. La Administración considera 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.

13. Activos intangibles, neto

Los activos intangibles constituyen el costo y desarrollo de la implementación del programa SAP y SLIM4, los costos de asesoría y otros relacionados con el cambio de los sistemas de tecnología e información financiera y contable.

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 2018

(En balboas)

	2018	2017
Costo		
Saldo inicial	15,963,922	16,743,677
Adiciones	426,841	1,501,503
Retiros y reclasificaciones	-	(2,281,258)
Saldo al final del año	<u>16,390,763</u>	<u>15,963,922</u>
Amortización y deterioro del valor acumulados		
Saldo inicial	10,370,040	10,800,858
Gasto por amortización	642,534	1,004,890
Retiros y reclasificaciones	-	(1,435,708)
Saldo al final del año	<u>11,012,574</u>	<u>10,370,040</u>
Activo intangible neto al final del año	<u>5,378,189</u>	<u>5,593,882</u>

Al 30 de septiembre de 2017, se procedió a dar de baja los software y licencias por un monto de B/.1,789,412 que quedaron sin uso debido principalmente a la implementación del nuevo sistema contable SAP y de inventario SLIM4.

14. Subsidiarias

Los detalles de las subsidiarias del Grupo al 30 de septiembre de 2018 y 2017 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%
Rey Trading, S.A.	Logística	USA	100%
Empresas Metro, S.A.	Inversión	Panamá	100%

me

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 2018 (En balboas)

15. Inversión en asociadas

Al 30 de septiembre de 2018, las asociadas se detallan a continuación:

<u>Nombre de la asociada</u>	<u>Actividad principal</u>	<u>Lugar de constitución y operaciones</u>	<u>Proporción de participación accionaria y poder de voto</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Inmobiliaria Mumbai, S.A.	Bienes raíces	Panamá	33.33%	1,983,995	2,045,253
Inversiones Cautivas, S.A.	Bienes raíces	Panamá	50%	5,553,644	4,903,546
Penonomé Investment	Bienes raíces	Panamá	13.57%	68,735	107,084
				<u>7,606,374</u>	<u>7,055,883</u>

Al 30 de septiembre de 2017, la inversión en Santiago Investment Group, S.A. por B/.1,840,919 fue dada de baja ya que el patrimonio de la compañía asociada a la fecha era negativo y la participación de Inmobiliaria Don Antonio, S. A. en dicha sociedad es minoritaria no influyente.

La información financiera de las inversiones en asociadas se resume a continuación:

<u>Asociadas</u>	<u>Fecha de información financiera</u>	30 de septiembre de 2018					<u>Ganancia (pérdida) neta</u>	<u>Participación reconocida en resultados</u>
		<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Gastos</u>		
Inmobiliaria Mumbai, S.A.	30-sep-18	<u>8,088,674</u>	<u>2,136,093</u>	<u>5,952,581</u>	<u>10,800</u>	<u>129,002</u>	<u>(118,202)</u>	<u>(61,258)</u>
Inversiones Cautivas, S.A.	30-sep-18	<u>46,010,633</u>	<u>34,903,346</u>	<u>11,107,287</u>	<u>404,332</u>	<u>1,547,831</u>	<u>(1,143,499)</u>	<u>(1,845,985)</u>
Penonomé Investment	30-sep-18	<u>14,267,098</u>	<u>13,760,578</u>	<u>506,520</u>	<u>2,382,953</u>	<u>2,072,920</u>	<u>310,033</u>	<u>(38,349)</u>
Arriaján Real Estate	30-sep-18							<u>567,258</u>
								<u>(1,378,334)</u>

Al 30 de septiembre de 2018, Inversiones Cautivas, S.A. tiene una deuda financiera con Banco General, S.A. por un total de B/.32,061,130, la cual tiene como garantía tangible el activo inmobiliario de Paseo Albrook, el cual cuenta con un avalúo comercial de B/.55,000,000 realizado por A.I.R. Avalúo, S. A. Adicionalmente, esta facilidad cuenta con una fianza de los accionistas, en la cual Grupo Rey se compromete a garantizar hasta el 50% del monto total.

Durante el período que se reporta no se recibieron pagos de dividendos de las asociadas.

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 2018

(En balboas)

16. Otros activos

	2018	2017
Fondo de cesantía	7,509,622	7,088,648
Pagos anticipados	5,632,056	3,703,846
Depósitos en garantía	633,863	592,346
Cuentas por cobrar	120,000	120,000
Impuestos de Inmueble y Municipales	248,394	122,124
Reclamo por cobrar	53,652	8,382
Total	14,197,587	11,635,346
Corriente	4,686,092	3,712,228
No corriente	9,511,495	7,923,118
	14,197,587	11,635,346

17. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

	2018	2017
Cuentas por pagar comerciales	125,463,514	124,136,176
Prestaciones laborales por pagar	6,914,808	3,921,050
Intereses por pagar (Ver Nota 20)	813,512	1,036,282
Otras cuentas por pagar	1,805,561	2,206,658
	134,997,395	131,300,166

18. Préstamos por pagar

Las obligaciones bancarias por pagar se detallan a continuación:

	2018			2017
	Porción corriente	Porción a largo plazo	Septiembre Total	Septiembre Total
Préstamos bancarios:				
Banco General, S.A.	5,853,608	-	5,853,608	-
Sindicado Banco General, S.A.:				
Banco General, S.A.	-	-	-	27,272,727
Banistmo, S.A.	-	-	-	20,661,157
Banco Nacional de Panamá	-	-	-	2,066,116
Banco Davivienda (Panamá), S. A.	-	-	-	-
Total préstamos sindicados	-	-	-	50,000,000
Total	5,853,608	-	5,853,608	50,000,000

me

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 2018 (En balboas)

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

	2018	2017
Saldo al inicio del año	50,000,000	-
Préstamos recibidos	98,653,608	50,000,000
Reembolso de préstamos recibidos	(142,800,000)	-
Saldo al final del año	<u>5,853,608</u>	<u>50,000,000</u>

A continuación, se exponen algunas de las características principales del endeudamiento del grupo:

Banco General, S. A.

Pagarés comerciales por B/.5,853,608 (B/.859,978, B/.1,136,795, B/.3,625,069, B/.231,766, con fechas de vencimiento entre el 28 de agosto y el 26 de septiembre de 2019).

Sindicado Banco General, S.A.

Actuando en conjunto, Banco General, S.A., Banistmo, S.A. y Banco Nacional de Panamá otorgaron una línea de adelanto, según contrato fechado 28 de septiembre 2017, por un monto total de B/.121,000,000. No obstante se deja constancia en el contrato de crédito que existe la intención de ampliar la facilidad a un monto total de B/.133,000,000.

Esta facilidad fue repagada el 28 de septiembre de 2018 con recursos provenientes de una emisión de bonos públicos a largo plazo.

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. Estos acuerdos de arrendamientos financieros fueron cancelados en mayo de 2018.

Al 30 de septiembre de 2017 y hasta su cancelación en mayo de 2018, 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% anual.

Unos detalles de los pagos mínimos futuros se presentan a continuación:

	2018	2017
Año 2018	-	-
Año 2017	-	263,210
	-	<u>263,210</u>
Menos: porción corriente	-	<u>(263,210)</u>
Porción no corriente	-	<u>-</u>

ME

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 2018 (En balboas)

El movimiento de las obligaciones por arrendamientos financieros se detalla a continuación para propósito de conciliación con el estado consolidado de flujo de efectivo:

	2018	2017
Saldo al inicio del año	263,210	1,718,399
Pagos	(263,210)	(1,455,189)
Saldo al final del año	-	263,210

20. Bonos emitidos

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

	2018	2017
Año 2018	-	14,640,625
Año 2019	-	13,235,100
Año 2020	5,800,000	8,650,589
Año 2021	5,800,000	6,288,357
Año 2022	5,800,000	4,395,714
Año 2023	5,800,000	3,231,429
Año 2024	6,960,000	2,660,000
Año 2025	6,960,000	1,420,000
Año 2026	6,960,000	475,000
Año 2027	6,960,000	-
Año 2028	64,960,000	-
Total de pagos futuros	116,000,000	54,996,814
Porción corriente	-	14,640,625
Porción no corriente	116,000,000	40,356,189

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

	2018	2017
Saldo al inicio del año	54,996,814	72,402,767
Emisión de bonos	116,000,000	-
Pagos	(54,996,814)	(17,405,953)
Saldo al final del año	116,000,000	54,996,814

Mediante Resolución No. SMV 418-18 del 17 de septiembre de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá autorizó a Inmobiliaria Don Antonio, S.A. la emisión de bonos corporativos, hasta la suma de doscientos cincuenta millones de dólares (B/.250,000,000) 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.

nrE

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 2018 (En balboas)

Los bonos están garantizados por fianza solidaria de Rey Holdings Corp. y Fideicomiso Irrevocable de garantía que está constituido con BG Trust Inc., que contendrá, entre otras:

- a) Los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre ciertos Bienes Inmuebles del Emisor;
- b) El importe de la cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles;
- c) Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, y en cualquier otra cuenta que de tiempo e tiempo establezca el Agente Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso.
- d) Los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre ciertos Bienes Inmuebles del Emisor;
- e) El importe de la cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles;
- f) Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, y en cualquier otra cuenta que de tiempo e tiempo establezca el Agente Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso.

A continuación se presenta un detalle de las emisiones por Serie al 30 de septiembre de 2018:

<u>Serie</u>	<u>Fecha de colocación</u>	<u>Saldo</u>	<u>Tasa de interés fija por 5 años</u>	<u>Vencimiento último pago</u>	<u>Garantías y primera hipoteca y anticresis sobre finca</u>
A	17 de septiembre de 2018 Resolución No. SMV 418-18	116,000,000	7.125%	10 años	Ver detalle abajo
Saldo al 30 de septiembre de 2018		<u>116,000,000</u>			

Los bonos tienen garantías y primera hipoteca y anticresis sobre las siguientes fincas de propiedad de Inmobiliaria Don Antonio, S. A.:

No. 54163, 54164, 54165, 54166, 54167, 54168, 54169, 54170, 54171, 54172, 54173, 54174, 54175, 54176, 54177, 54178, 54179, 5718, 2689, 3413, 3134, 94138, 94139, 61157, 157424, 71608, 233417, 42486, 1260, 2057, 2778, 10484, 12347, 12349, 12351, 520, 374126, 401, 3335, 473570, 225551, 24298, 224373, 420784, 420785, 420786, 420787, 420788, 420789, 420790, 420791, 420792, 420793, 63243, 26944, 27495, 27811, 28314, 28320, 31391, 28100, 46120, 53135, 395122, 324956, 259761.

Al 30 de septiembre de 2018, el saldo de intereses acumulados es de B/.813,512 (2017: B/.1,036,282).

Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono.

ME

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 2018 (En balboas)

A continuación se presenta un detalle de las emisiones por Serie al 30 de septiembre de 2017:

<u>Serie</u>	<u>Fecha de colocación</u>	<u>Saldo</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento último pago</u>	<u>Garantías y primera hipoteca y anticresis sobre finca</u>
G	12 de diciembre de 2011	625,000	4.75%	7 años	No. 9880 y 63243.
H	17 de abril de 2012	3,750,000	4.75%	7 años	No.9880 y 63243.
K	27 de agosto de 2012	771,389	4.75%	7 años	No. 46120,53135,24298, 186903, 186989, 259761 y 395122.
L	7 de marzo de 2013	1,714,286	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 32495, 26944, 27495, 27811, 28314, 28320 y 31391.
M	27 de mayo de 2013	1,040,874	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 32495, 26944, 27495, 27811, 28314, 28320 y 31391.
N	5 de agosto de 2013	1,050,000	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 32495, 26944, 27495, 27811, 28314, 28320 y 31391.
O	14 de febrero de 2014	2,198,500	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 324956, 26944, 27495,27811,28314, 28320 y 31391.
P	23 de junio de 2014	2,142,857	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 324956, 26944, 27495,27811,28314, 28320 y 31391.
R	21 de octubre de 2014	2,428,571	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 324956, 26944, 27495,27811,28314 y 28320.
S	28 de mayo de 2015	5,564,286	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 324956, 26944, 27495,27811,28314 y 28320.
T	20 de julio de 2016	<u>3,428,571</u>	4.75%	7 años	27495,27811,28314 y 28320.
Total resolución No. CNV 208-09		<u>24,714,334</u>			
A-1	15 de noviembre de 2012	2,250,000	4.75%	7 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-2	15 de noviembre de 2012	56,750	3.75%	5 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-3	17 de diciembre de 2012	2,250,000	4.75%	7 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-4	5 de febrero de 2013	2,142,857	4.75%	7 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-5	27 de mayo de 2013	337,500	3.75%	5 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-6	25 de abril de 2014	301,800	3.75%	5 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-8	26 de diciembre de 2014	2,428,573	4.75%	7 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-9	26 de diciembre de 2014	10,875,000	5.25%	10 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-10	28 de mayo de 2015	3,565,000	5.25%	10 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-11	25 de noviembre 2015	2,475,000	5.25%	10 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-12	20 de julio de 2016	<u>3,600,000</u>	5.25%	10 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
Total resolución No. SMV 51-12		<u>30,282,480</u>			
Saldo al 30 de septiembre de 2017		<u>54,996,814</u>			

Los bonos hipotecarios rotativos y bonos corporativos por un monto de B/.54,996,814 fueron pagados durante el año 2018 con nuevos préstamos sindicados que a su vez fueron cancelados el 28 de septiembre de 2018. Además de pagar la porción corriente de los bonos, se realizaron redenciones anticipadas de bonos por el monto de B/.40,356,189.

me

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 2018 (En balboas)

21. Bonos subordinados

Mediante Resolución No. SMV 51-12 del 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, 25 de noviembre de 2015 por B/.20,000,000 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 éste.

Al 30 de septiembre de 2018, el monto de los bonos subordinados asciende a B/.50,000,000 (2017: B/.50,000,000).

22. Provisión para prima de antigüedad

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

	2018	2017
Saldo al inicio del año	4,619,331	4,668,144
Aumento del año	1,861,199	863,795
Cargos contra la provisión	(781,841)	(912,608)
Saldo al final del año	<u>5,698,689</u>	<u>4,619,331</u>

El saldo al 30 de septiembre de 2018 en el fondo de cesantía es de B/. 7,509,622 (2017: B/.7,088,648). Véase Nota 16.

me

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 2018 (En balboas)

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. En los períodos fiscales 2010, 2015, 2016 Inmobiliaria Don Antonio, S. A. realizó la petición de no aplicación del Cálculo Alternativo de Impuesto Sobre la Renta (CAIR), ante la Dirección General de Ingresos (DGI); dichas peticiones fueron rechazadas; no obstante, se solicitó una reconsideración para cada una de ellas ante la DGI. Al cierre del 30 de septiembre de 2018 el Grupo no ha reconocido ningún pasivo producto del rechazo de estas peticiones ni por las revisiones fiscales a las declaraciones de renta previamente indicadas, ya que en opinión de la Administración y de sus asesores legales, las posiciones fiscales cuestionadas por la DGI están fundamentadas en la legislación fiscal vigente a la fecha de cada solicitud de no aplicación de CAIR y 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).

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar para el año terminado el 30 de septiembre de 2018, se determinó de conformidad con el método tradicional aplicable para las empresas: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., y Forestadora Rey, S.A.

Durante el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017, las autoridades fiscales, emitieron su decisión respecto a los períodos auditados 2012-2013 y 2014-2015 condenando a pagar un impuesto sobre la renta de B/.1,272,682 más los correspondientes recargos e intereses que sumaron B/.537,441. Estos importes se presentan en otras cuentas por pagar (ver Nota 17).

mte

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 2018

(En balboas)

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

	2018	2017
Impuesto sobre la renta corriente	-	-
Ganancias de capital	21,329	-
Alcance fiscal impuesto sobre la renta	-	1,272,682
Ajustes reconocidos en el año corriente	-	(53,527)
Total impuesto sobre la renta corriente	<u>21,329</u>	<u>1,219,155</u>
Impuesto diferido por diferencias temporarias:		
Depreciación acelerada de activos fijos	1,045,236	(3,074,312)
Impuesto diferido por arrastre de pérdida	382,827	(1,116,815)
Impuesto diferido por bonificación empleados	(709,436)	-
Total impuesto sobre la renta diferido	<u>718,627</u>	<u>(4,191,127)</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u>739,956</u>	<u>(2,971,972)</u>

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

	2018	2017
Impuesto diferido pasivo, al inicio del año	12,602,375	15,676,687
Más:		
Depreciación acelerada de activos	1,045,236	(3,074,312)
Impuesto diferido pasivo, al final del año	<u>13,647,611</u>	<u>12,602,375</u>
	2018	2017
Pérdida financiera antes del impuesto sobre la renta	<u>(205,674)</u>	<u>(29,874,260)</u>
Tasa impositiva	25.00 %	25.00 %
Ingresos no gravables	-	-
Gastos no deducibles	-	-
Tasa efectiva	<u>- %</u>	<u>- %</u>

Al 30 de septiembre de 2018, el Grupo ha reconocido un impuesto sobre la renta diferido activo por B/.1,443,425 (2017: B/.1,116,815) basado en: pérdidas fiscales por B/.733,989 (2017: B/.1,116,815) para la empresa Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y B/.709,436 por otras reservas.

Los activos corrientes por impuestos por B/.2,757,766 al 30 de septiembre de 2018 y 2017, respectivamente, corresponden a los impuestos sobre la renta estimada pagados anticipadamente por las empresa Inmobiliaria Don Antonio, S. A.

me

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 2018

(En balboas)

La conciliación de las diferencias temporarias es como sigue:

	2017	Reconocido en los resultados	2018
Diferencias temporarias:			
Depreciación de activos fijos acelerada	7,692,666	1,045,236	8,737,902
Plusvalía	4,909,709	-	4,909,709
	<u>12,602,375</u>	<u>1,045,236</u>	<u>13,647,611</u>
	2016	Reconocido en los resultados	2017
Diferencias temporarias:			
Depreciación de activos fijos acelerada	10,766,978	(3,074,312)	7,692,666
Plusvalía	4,909,709	-	4,909,709
	<u>15,676,687</u>	<u>(3,074,312)</u>	<u>12,602,375</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.

24. Patrimonio

Al 30 de septiembre de 2018, el capital social autorizado de la Empresa está compuesto por 2,000,000 de acciones comunes (2017: 2,000,000) con valor nominal de B/.10, de las cuales 1,582,422 se encuentran emitidas y en circulación (2017: 1,582,422 acciones).

El 23 de diciembre de 2016, la Administración autorizó el pago de dividendos a los accionistas por B/.2,088,060.

24.1 Capital adicional pagado

Al 30 de septiembre de 2018, los ejecutivos claves mantuvieron un acuerdo sobre 225,000 acciones comunes de la Casa Matriz (Rey Holdings Corp.), de las cuales 13,333 podrán ser ejercidas en el año 2019; 120,667 podrán ser ejercidas en el año 2020; 45,500 podrán ser ejercidas en el año 2021; y 45,500 podrán ser ejercidas en el año 2022. Al 30 de septiembre de 2018. Se reconoció un gasto por B/.828,998 en el estado consolidado de ganancia o pérdida y la entrada correspondiente en el pasivo.

ME

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 2018 (En balboas)

25. 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, 19 de diciembre de 2013 y 21 de febrero de 2014, 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 la Empresa, 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 para el año 2012 es de B/.17.15 para el plan que vence en el 2017, para el año 2013 es de B/.20.45 para el plan que vence en el 2018, para el año 2014 es de B/.18.00 para el plan que vence en el 2017 y 2019, respectivamente. 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, antes de expirar los términos antes señalados, si 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.

Al 30 de septiembre de 2018, el valor de la acción en el mercado es de B/.8.45 (2017: B/.8.70).

26. Otros ingresos

	2018	2017
Alquileres	2,371,568	5,288,687
Comisiones ganadas	2,385,172	2,293,065
Otros ingresos	6,262,219	1,617,923
	<hr/>	<hr/>
Total	11,018,959	9,199,675

Durante el año 2017 se cambió la forma en la cual se estructuraron las transacciones relacionadas con los alquileres de espacios a proveedores.

ME



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 2018

(En balboas)

27. Costos financieros, netos

Los costos financieros, netos se presentan de la siguiente manera:

	2018	2017
Intereses ganados:		
Intereses ganados sobre depósitos a plazo y cuenta corriente	32,526	12,412
Intereses ganados, otros	225,690	203,024
	<u>258,216</u>	<u>215,436</u>
Costos por financiamientos:		
Costos financieros por financiamientos	(5,316,295)	(1,946,465)
Costos financieros por bonos	(7,682,872)	(9,257,441)
	<u>(12,999,167)</u>	<u>(11,203,906)</u>
Total neto	<u>(12,740,951)</u>	<u>(10,988,470)</u>

28. Instrumentos financieros

28.1 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 Notas 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 establecido 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.

nrE

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 2018

(En balboas)

28.2 Categorías de instrumentos financieros

	2018	2017
Activos financieros		
Efectivo y saldos en bancos	19,360,464	8,277,884
Cuentas por cobrar comerciales, neto (Nota 8)	3,969,761	2,265,763
Inversión en asociadas	7,606,374	7,055,883
Pasivos financieros		
Préstamos por pagar	5,853,608	50,000,000
Obligaciones por arrendamientos financieros	-	263,210
Bonos emitidos	116,000,000	54,996,814
Bonos subordinados	50,000,000	50,000,000
Cuentas por pagar comerciales	125,463,514	124,136,176

28.3 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).

28.4 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.

28.5 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. La mayor parte de los ingresos operativos del grupo son al contado y una parte significativa de las ventas a crédito son con proveedores, con los cuales hay acuerdo de cancelación por el neto.

28.6 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 de facilidades bancarias y de préstamos y el monitoreo continuo y de los flujos de efectivo actuales.

ME

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 2018

(En balboas)

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

28.6.1 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 2018							
Préstamos por pagar	4.75% - 5.75%	-	-	5,853,608	-	-	5,853,608
Bonos emitidos	7.125%	-	-	-	23,200,000	92,800,000	116,000,000
Bonos subordinados	12.0%	-	-	-	-	50,000,000	50,000,000
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	0% - 0%	125,463,514	-	-	-	-	125,463,514
		<u>125,463,514</u>	<u>-</u>	<u>5,853,608</u>	<u>23,200,000</u>	<u>142,800,000</u>	<u>297,317,122</u>
	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 2017							
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.50% - 5.50%	110,115	82,907	70,188	-	-	263,210
Préstamos por pagar	4.75% - 5.75%	-	-	50,000,000	-	-	50,000,000
Bonos emitidos	4.75% - 6.00%	3,730,854	3,674,104	7,235,668	35,801,189	4,554,999	54,996,814
Bonos subordinados	12.0%	-	-	-	-	50,000,000	50,000,000
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	0% - 0%	124,136,176	-	-	-	-	124,136,176
		<u>127,977,145</u>	<u>3,757,011</u>	<u>57,305,856</u>	<u>35,801,189</u>	<u>54,554,999</u>	<u>279,396,200</u>

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.

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 2018

(En balboas)

	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 2018						
Efectivo y depósitos en banco	19,360,464	-	-	-	-	19,360,464
Cuentas por cobrar comerciales	1,482,645	49,354	715,822	1,721,940	-	3,969,761
Inversión en asociadas	-	-	7,606,374	-	-	7,606,374
	<u>20,843,109</u>	<u>49,354</u>	<u>8,322,196</u>	<u>1,721,940</u>	<u>-</u>	<u>30,936,599</u>
30 de septiembre de 2017						
Efectivo y depósitos en banco	8,277,884	-	-	-	-	8,277,884
Cuentas por cobrar comerciales y otras	885,735	97,855	1,282,173	-	-	2,265,763
Inversión en asociadas	-	-	7,055,883	-	-	7,055,883
	<u>9,163,619</u>	<u>97,855</u>	<u>8,338,056</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>17,599,530</u>

28.7 Valor razonable de los instrumentos financieros

La Administración considera que los importes en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos en los estados financieros consolidados se aproximan a su valor razonable:

	2018		2017	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos financieros				
Efectivo y depósitos en banco	19,360,464	19,360,464	8,277,884	8,277,884
Cuentas por cobrar comerciales	3,969,761	3,969,761	2,265,763	2,265,763
Inversión en asociadas	7,606,374	7,606,374	7,055,883	7,055,883
Total de activos financieros	<u>30,936,599</u>	<u>30,936,599</u>	<u>17,599,530</u>	<u>17,599,530</u>
Pasivos financieros				
Préstamos por pagar	5,853,608	5,853,608	50,000,000	50,000,000
Obligaciones bajo arrendamientos financieros	-	-	263,210	263,210
Bonos emitidos	116,000,000	116,000,000	54,996,814	54,996,814
Bonos subordinados	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000
Cuentas por pagar comerciales	125,463,514	125,463,514	124,136,176	124,136,176
Total de pasivos financieros	<u>297,317,122</u>	<u>297,317,122</u>	<u>279,396,200</u>	<u>279,396,200</u>

me

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 2018 (En balboas)

30 de septiembre de 2018	<u>Jerarquía del valor razonable</u>			
	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Activos financieros				
Efectivo y depósitos en banco	-	19,360,464	-	19,360,464
Cuentas por cobrar comerciales	-	-	3,969,761	3,969,761
Inversión en asociadas	-	-	7,606,374	7,606,374
Total de activos financieros	-	19,360,464	11,576,135	30,936,599
Pasivos financieros				
Pasivos financieros medidos al costo amortizado:				
Préstamos	-	5,853,608	-	5,853,608
Bonos emitidos	-	116,000,000	-	116,000,000
Bonos subordinados	-	50,000,000	-	50,000,000
Cuentas por pagar comerciales y otras	-	125,463,514	-	125,463,514
Total de pasivos financieros	-	297,317,122	-	297,317,122

30 de septiembre de 2017	<u>Jerarquía del valor razonable</u>			
	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Activos financieros				
Efectivo y depósitos en banco	-	8,277,884	-	8,277,884
Cuentas por cobrar comerciales	-	-	2,265,763	2,265,763
Inversión en asociadas	-	-	7,055,883	7,055,883
Total de activos financieros	-	8,277,884	9,321,646	17,599,530
Pasivos financieros				
Pasivos financieros medidos al costo amortizado:				
Préstamos por pagar	-	50,000,000	-	50,000,000
Obligaciones por arrendamientos financieros	-	263,210	-	263,210
Bonos emitidos	-	54,996,814	-	54,996,814
Bonos subordinados	-	50,000,000	-	50,000,000
Cuentas por pagar comerciales y otras	-	124,136,176	-	124,136,176
Total de pasivos financieros	-	279,396,200	-	279,396,200

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 de recuperación, el cual se aproxima a su valor razonable.

me

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 2018 (En balboas)

- c. *Préstamos y bonos emitidos* - Para la valuación razonable se utilizó el valor de cotización de mercado desde la perspectiva del tenedor de los bonos como activos.

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.

29. 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 2018, los ingresos diferidos eran de B/.1,999,415 (2017: B/.2,304,101).

El saldo de la provisión es el resultado de multiplicar el saldo de puntos disponibles al cierre por el valor del punto y posteriormente ajustarlo por el porcentaje histórico de redención real.

El movimiento de la reserva del programa de lealtad (punto de oro) es el siguiente.

	2018	2017
Saldo al inicio del año	2,304,101	2,020,630
Aumento del año	1,250,594	1,626,194
Cargos contra la provisión	<u>(1,555,280)</u>	<u>(1,342,723)</u>
Saldo al final del año	<u>1,999,415</u>	<u>2,304,101</u>

30. Contratos de arrendamientos operativos

30.1 El Grupo como arrendatario

30.1.1 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:

30.1.2 Pagos reconocidos como gastos

	2018	2017
Pagos por arrendamiento	<u>10,905,141</u>	<u>9,754,187</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 2018 (En balboas)

30.1.3 Compromisos de arrendamientos operativos

	2018	2017
Hasta 1 año	11,059,264	10,326,267
Entre 1 y 5 años	35,787,045	39,155,283
	<hr/>	<hr/>
	46,846,309	49,481,550
	<hr/>	<hr/>

30.2 **El Grupo como arrendador**

30.2.1 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, se presentan en la Nota 26.

31. **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 de 2018, Empresas Tagarópulos, S. A. tiene B/.3,704,000 en VCN emitidos y en circulación, con fecha de vencimiento entre 23 de diciembre de 2018 al 24 de marzo de 2019.

Carta de Crédito

El 17 de julio de 2018, se abrió una carta de crédito irrevocable con el Banco General, S. A. por el monto de B/.2,834,280 para la importación de mercancía promocional. La carta de crédito tiene fecha de expiración el 31 de diciembre de 2018.

Litigios por demandas laborales

El 30 de septiembre de 2018, Inmobiliaria Don Antonio, S. A. mantiene pendiente demandas laborales por un total de B/.481,084, (2017 B/.492,828) (más los recargos, gastos, costas e intereses que se generen en las presuntas acciones). De acuerdo a las estimaciones de los asesores legales, las probabilidades de incurrir en pérdidas no superan el 50%, por lo cual no se ha reconocido contablemente una provisión.

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 2018 (En balboas)

32. Gastos de ventas, generales y administrativos

	2018	2017
Electricidad	15,158,108	13,799,251
Alquiler de locales	10,905,141	9,754,187
Mantenimiento, herramientas y equipos menores	6,600,528	10,363,209
Publicidad	6,650,471	5,867,916
Comisiones	3,824,335	3,328,400
Acarreo y almacenaje	3,605,301	2,050,191
Servicios profesionales	3,346,173	4,784,793
Seguridad intercompañía	3,218,747	4,444,276
Impuestos	3,108,940	5,648,409
Empaque	2,559,972	2,813,076
Seguridad	2,484,828	1,770,557
Agua y aseo	2,388,072	2,048,974
Cuotas de mantenimiento	2,049,936	1,899,307
Teléfono	1,343,987	1,420,035
Gastos de punto de oro	1,250,594	1,626,194
Alquiler equipos y otros	1,183,864	981,361
Pérdida en activo fijo	1,034,269	3,502,755
Combustible y lubricante	921,016	1,340,874
Seguros	760,420	792,470
Custodia de valores	714,437	694,647
Materiales y suministros	603,851	630,039
Viáticos	542,810	1,155,892
Cuentas malas	500,000	4,365,756
Gastos bancarios	380,975	562,179
Útiles de oficina	379,976	528,462
Investigación de mercados	351,464	496,602
Otros gastos	993,711	3,109,703
	<u>76,861,926</u>	<u>89,779,515</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 2018

(En balboas)

33. Eventos posteriores

Con fecha 6 de noviembre de 2018, los accionistas mayoritarios de Rey Holdings, Corp., sociedad tenedora indirecta del 100% de las acciones de Inmobiliaria Don Antonio, S. A., por un lado y, Corporación Favorita, C.A., en su calidad de comprador y eventual oferente, por el otro, suscribieron un Contrato de Compraventa de Acciones mediante el cual las partes pactaron los términos y condiciones necesarios para que Corporación Favorita, C.A. lleve a cabo una Oferta Pública de Acciones ("OPA") a todos los accionistas de Rey Holdings. Corporación Favorita, C.A. iniciará el proceso de la OPA durante el mes de diciembre de 2018, y se espera que la transacción cierre en un término no mayor de cuarenta (40) días después del lanzamiento de la OPA, siempre y cuando se cumplan las condiciones precedentes acordadas en el Contrato de Compraventa.

34. 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 noviembre de 2018.

* * * * *

me

MA



REPÚBLICA DE PANAMÁ
PROVINCIA DE PANAMÁ

NOTARÍA UNDÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

Licda. Melissa del C. Sossa Luciani

NOTARIA PÚBLICA UNDÉCIMA

TELÉFONOS: 395-3382
395-3388

P.H. CARIOCA, P.B., VÍA BRASIL, FRENTE AL IDAAN

COPIA

ESCRITURA No. _____ DE _____ DE _____ DE 20 _____
5 diciembre 18

POR LA CUAL

**DECLARACIÓN
NOTARIAL JURADA**



REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA UNDECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

----- **DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA**----- **JF**-----

En mi Despacho Notarial en la Ciudad de Panamá, capital de la República y cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los cinco (5) días del mes de diciembre del año dos mil dieciocho (2018), ante mí, Licenciada **MELISSA DEL CARMEN SOSSA LUCIANI**, Notaria Pública Undécima del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho - cuatrocientos noventa y nueve - trescientos cinco (8-499-305), comparecieron personalmente **NICHOLAS PSYCHOYOS**, varón, panameño, casado, mayor de edad, portador de cédula de identidad personal número ocho - doscientos doce - dos mil seiscientos nueve (8-212-2609) en mi condición de Presidente titular y Representante Legal titular; **IGOR KANELOPULOS**, varón, panameño, casado, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ochocientos treinta - dos mil cuatrocientos treinta y tres (8-230-2433), en mi condición de Tesorero Titular; **BRENDA DE LOPEZ**, mujer, panameña, mayor de edad, casada, portadora de la cédula de identidad personal número ocho - ciento ochenta y nueve-ochocientos veintinueve (8-189-829), en mi condición de Secretaria Titular de la sociedad, **SANTIAGO MANGIANTE**, varón, argentino, casado, mayor de edad, con pasaporte Número AAA nueve tres cinco cinco siete siete (AAA935577) en mi condición de Vicepresidente Financiero y **MELITON ROBLES**, varón, panameño, casado, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal número ocho - cuatrocientos setenta y seis - quinientos cuarenta y cinco (8-476-545), en mi condición de Vicepresidente Asistente de Contabilidad; todos de **INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.**, sociedad inscrita a la Ficha doscientos cuarenta mil quinientos sesenta y tres (240563), Rollo treinta mil ochocientos quince (30815) de la sección de Micropelículas de Mercantil de Registro Público, a quienes conozco y quienes de forma irrevocable y espontánea, bajo la gravedad del juramento y con anuencia a lo que señala el Artículo 381 del Código Penal que versa sobre el falso testimonio, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley, por este medio Declaramos bajo nuestro conocimiento lo siguiente: -----

1. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente;-----
2. Que a su juicio, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos importantes que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de

Nº 259634

las circunstancias en las que fueron hechas; -----

3. Que a su juicio los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de la persona registrada o sujeta a reporte, para el período correspondiente. -----

4. Que los firmantes: -----

a. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa. ---

b. Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre la persona registrada o sujeta a reporte y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados. -----

c. Han evaluado la efectividad de los controles internos del emisor dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros. -----

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

5. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de la persona registrada o sujeta a reportes y al comité de auditoría (o a quien cumpla funciones equivalentes) lo siguiente: -----

a. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de la persona registrada o sujeta a reportes para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. -----

b. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración y otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de la persona registrada o sujeta al reporte. -----

6. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios en los controles internos de la persona registrada o sujeta a reporte, o cualquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la Empresa. -----

En caso de las personas registradas ante la comisión, declaración jurada a que hace referencia



REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA UNDECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

este artículo deberá formar parte del Informe actualizado anual. -----

Que toda la información aquí declarada es verídica. -----

Leída como le fue al compareciente la misma en presencia de los testigos instrumentales GABRIEL NUÑEZ GONZALEZ, con cédula de identidad personal número ocho - ochocientos setenta y tres - novecientos dieciocho (8-873-918) y VERONICA CAMAÑO JURADO, con cédula de identidad personal número cuatro - setecientos doce - ochocientos setenta y tres (4-712-873), ambos mayores de edad y vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia, por ante mí, el Notario, que doy fe. -----


NICHOLAS PSYCHOYOS 


IGOR KANELOPULOS 


BRENDA DE LÓPEZ 


SANTIAGO MANGIANTE 


MELITON ROBLES 


GABRIEL NUÑEZ GONZALEZ


VERONICA CAMAÑO JURADO


MELISSA DEL CARMEN SOSSA LUCIANI
Notaria Pública Undécima del Circuito de Panamá

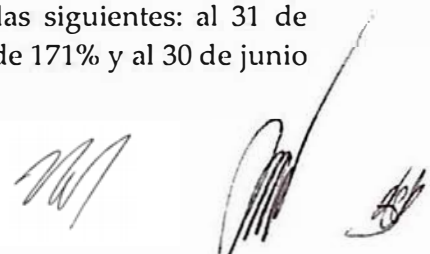


CERTIFICACIÓN

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 30 de septiembre de 2018:

1. La Emisora no mantiene series emitidas y en circulación.
2. Los bienes fideicomitidos están compuestos de: **A.** Una (1) Finca, a favor del Fideicomiso, según consta inscrito 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.
– Mediante **Escritura Pública No. 4,395** del 4 de septiembre de 2017, inscrita el 21 de diciembre de 2017 MMG Bank Corporation en calidad de fiduciario cancela parcialmente el gravamen hipotecario y anticrético sobre un grupo de fincas, tal como consta inscrito a los Folios 63243, 26944, 27495, 27811, 28314, 28320, 31391 de la Sección de Propiedad y Propiedad Horizontal de Registro Público de Panamá.
- Mediante **Escritura Pública No. 2,796** del 19 de julio de 2018 inscrita el 6 de agosto de 2018 MMG Bank Corporation en calidad de fiduciario cancela parcialmente el gravamen hipotecario y anticrético sobre la finca 324956 de la Sección de Propiedad Horizontal de Registro Público de Panamá.
B. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 08-028527-8-00004 de MAPFRE Panamá, S.A.
3. El total de patrimonio administrado es de diecisiete millones de dólares con 00/100 (US\$ 17,000,000.00), conforme al método de valoración establecido en el fideicomiso de garantía.
4. No hay una relación de cobertura que reportar considerando que La Emisora no mantiene series emitidas y en circulación.
5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de diciembre de 2017 fue de 156%, al 31 de marzo de 2018 fue de 171% y al 30 de junio de 2018 fue de 378%.



6. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor se encuentra en bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día veintidós (22) de octubre de dos mil dieciocho (2018).

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.


Mario De Diego Gambotti
Firma Autorizada


Marielena Garcia Maritano
Firma Autorizada



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 15 de febrero de 2012; por este medio certificamos que al 30 de septiembre de 2018:

1. La Emisora no mantiene series emitidas y en circulación.
2. Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos de:
 - A. Primera Hipoteca y Anticresis sobre una (1) Finca de propiedad de la Emisora, a favor del Fideicomiso, según consta en Escritura Pública No. 1,564 de 4 de febrero de 2016, inscrita el 25 de febrero de 2016.
 - B. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 08-028527-8-00004 de MAFRE Panamá, S.A.
3. El total de patrimonio administrado es de doce millones setecientos cincuenta mil dólares con 00/100 (US\$ 12,750,000.00), conforme al método de valoración establecido en el fideicomiso de garantía.
4. No hay una relación de cobertura que reportar considerando que La Emisora no mantiene series emitidas y en circulación.
5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de diciembre de 2017 fue de 363%, al 31 de marzo fue de 351% y al 30 de junio de 2018 fue de 1066%.
6. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor se encuentra en bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día veintidós (22) de octubre de dos mil dieciocho (2018).

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.


Mario De Diego Gambotti
Firma Autorizada


Marielena García Maritano
Firma Autorizada




**BGT**BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$250,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No.4607 de 15 de septiembre de 2017 de la Notaria Undécima del Circuito de Panamá e inscrita en el Registro Público bajo el Folio Real No. 30125482 de la Sección de Fideicomisos, y sus posteriores modificaciones (el "Fideicomiso"), por Inmobiliaria Don Antonio, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Doscientos Cincuenta Millones de Dólares (US\$250,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de septiembre de 2018, a saber:

1. El Emisor es Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
2. Emisión autorizada mediante Resolución SMV No. 418-18 de 17 de septiembre de 2018.
3. El monto total registrado es de hasta Doscientos Cincuenta Millones de Dólares (US\$250,000,000.00), emitidos en Tres (3) series: La Serie A (Senior) y Serie B (Senior) conjuntamente totalizarán la suma de hasta Ciento Setenta y Cinco Millones de Dólares (US\$175,000,000.00), la Serie C Subordinada, no garantizada, será de hasta Setenta y Cinco Millones de Dólares (US\$75,000,000.00).
4. El total de Patrimonio Fideicomitado del Fideicomiso asciende a la suma de US\$117,791,799.80, de los cuales la suma de US\$1,791,799.80 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de US\$116,000,000.00 están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario.
5. El Patrimonio administrado por el Fiduciario cubre la Serie A y B de la emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
 - a) Fondos depositados en cuenta de ahorros en Banco General con saldo total de US\$1,791,799.80.
 - b) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc. por la suma de hasta Ciento Dieciséis Millones de Dólares (US\$116,000,000.00), sobre los bienes inmuebles propiedad del Emisor detallados en el **Anexo A** adjunto.
 - c) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detalladas a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento	Suma Asegurada
Incendio	MAPFRE Panamá, S.A.	INCE-08028527800004	30-jun-19	US\$116,000,000.00

7. El Prospecto Informativo de la Emisión establece que las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario deberán tener un valor de mercado que cubra al menos 120% del saldo insoluto a capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 30 de septiembre de 2018 dicha Cobertura de Garantía es de: 142.35%.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 23 de octubre de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Escudero
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada



Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Estado Financiero por el año terminado el
30 de septiembre de 2018 e Informe de los
Auditores Independientes del 19 de
diciembre de 2018

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiducario)

**Informe de los Auditores Independientes y estados financieros del
30 de septiembre de 2018**

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado de activos y fondos en fideicomisos	3
Estado de cambios en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes	4
Notas a los estados financieros	5 - 13

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
MMG Bank Corporation - Agente Fiduciario
Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.**, que comprenden el estado de activos y fondos en fideicomisos al 30 de septiembre de 2018, y el estado de cambios en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del **Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.**, al 30 de septiembre de 2018, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

Base para la Opinión

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de acuerdo con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

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

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

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

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

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

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

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

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

Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.

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



19 de diciembre de 2018
Panamá, Rep. de Panamá

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Estado de activos y fondos en fideicomisos
30 de septiembre de 2018
(En balboas)

	Nota	2018	2017
Activos netos atribuibles a los fideicomitentes			
Propiedades y mejoras	5	<u>12,750,000</u>	<u>56,132,000</u>
Fondos netos en fideicomiso			
Aportes de los fideicomitentes	5	<u>12,750,000</u>	<u>56,132,000</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

**Estado de cambios en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018**

(En balboas)

	<u>Aportes de los fideicomitentes</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2016	<u>50,028,000</u>
Aumento de propiedades y mejoras	<u>6,104,000</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2017	<u>56,132,000</u>
Retiros de propiedades y mejoras	(43,552,000)
Aumento de propiedades y mejoras	<u>170,000</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<u>12,750,000</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros por el año terminado el 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

1. Información general

El Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (el "Fideicomiso") es un fideicomiso irrevocable constituido conforme a la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, y conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 15 de febrero de 2012 ("el Contrato de Fideicomiso") celebrado entre Inmobiliaria Don Antonio, S.A. como Fideicomitentes y MMG Bank Corporation como Fiduciario.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar el cumplimiento de las obligaciones a cargo de La Fideicomitente derivadas de los bonos rotativos a favor de los tenedores y de este fideicomiso. La Fideicomitente es la responsable de los pagos de las comisiones, primas de seguro, costos y gastos judiciales, extrajudiciales y de cualquiera otra suma de dinero que se origine del manejo del fideicomiso hasta el pago total de los bonos rotativos.

Para garantizar el cumplimiento, el fideicomitente ha realizado aportes que consisten en propiedades y terrenos.

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.

La Administradora es MMG Bank Corporation (la "Fiduciaria") es una sociedad anónima incorporada en Panamá y está autorizada para dedicarse a la Administración de fideicomisos en o desde la República de Panamá, de acuerdo a Resolución Fiduciaria No. SBP-FID.0009-2013 de 14 de junio de 2013.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No.1 del 5 de enero de 1984 como ha sido modificada por la Ley No.21 del 10 de mayo de 2017, así como resoluciones y acuerdos de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Las obligaciones y facultades de la Fiduciaria son las siguientes:

La Fiduciaria tendrá las siguientes obligaciones:

- Recibir en Fideicomiso los Bienes del Fideicomiso.
- Administrar los bienes del fideicomiso para que la Fiduciaria pueda autorizar el traspaso y liberación total o parcial de los derechos reales sobre parte de las fincas, conforme a solicitud de la Fideicomitente y limitaciones establecidas en el contrato.
- Enviar trimestralmente a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá como parte del Informe de Actualización Trimestral de la Fideicomitente, una certificación en la cual conste los bienes que constituyen los bienes del Fideicomiso.
- Enviar trimestralmente a la Fideicomitente un informe de su gestión.
- Cumplir con las obligaciones que le impone el contrato y la diligencia.
- Ante incumplimiento en lo que respecta a la emisión de bonos, la Fiduciaria está obligada a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los tenedores de los registros, incluso la ejecución y liquidación de los bienes del fideicomiso. La Fiduciaria se compromete a notificar a la Fideicomitente y al agente de pago, ante el evento de incumplimiento de los bonos de acuerdo al procedimiento estipulado.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

La Fiduciaria tendrá las siguientes facultades:

- Ejecutar todos los actos que estime necesarios para el cumplimiento adecuado de sus funciones y obligaciones derivadas en el Fideicomiso.
- Contratar la prestación de servicios profesionales que sean requeridos para el ejercicio de los derechos y obligaciones que adquiere bajo el Fideicomiso, incluyendo a manera de ejemplo, servicios legales, de contabilidad y auditoría, de común acuerdo con la Fideicomitente.

El Fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan. Al 30 de septiembre de 2018, no hay una relación de cobertura que reportar considerando que el Fideicomitente no mantiene series emitidas y en circulación.

La oficina principal de MMG Bank Corporation (“la Fiduciaria”) está localizada en Costa del Este, avenida Paseo del Mar, Edificio MMG Tower, piso 22, ciudad de Panamá, República de Panamá.

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

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

No hubo NIIF’s o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inició en o después del 1 de octubre de 2017, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros.

2.2 NIIF’s nuevas y revisadas emitidas, pero aún no son efectivas

Los Fideicomisos no han adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas, pero aún no son efectivas y se está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros.

NIIF 9 - Instrumentos financieros

NIIF 9 - Instrumentos Financieros (versión revisada de 2014):

- 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, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

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 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.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

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 e intereses sobre el importe del capital pendiente generalmente son medidos 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 tanto al obtener flujos de efectivo contractuales y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero que 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).
- Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado de activos y fondos en fideicomisos al valor razonable, con ganancia o pérdida reconocidas en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, salvo si la inversión del patrimonio no 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 presentan 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 disparidad 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 presenta 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.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

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.

La Norma es efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018; se permite la adopción anticipada sujeto a requerimientos locales.

3. Políticas de contabilidad más significativa

3.1 Base de presentación

El estado financiero ha sido preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sobre la base del costo histórico, excepto por las propiedades y mejoras los cuales se presentan a su valor razonable.

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

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Fideicomiso tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición.

3.2 Moneda funcional y de presentación

El estado financiero está expresado 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.

3.3 Propiedades y mejoras

Las propiedades y mejoras están registradas a su valor razonable. Las revaluaciones se hacen al final de cada período con el fin de asegurar que el importe en libros no difiera significativamente con el valor razonable.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

Las propiedades y mejoras son presentadas en el estado de activos y fondos en fideicomiso a sus montos revaluados, siendo el valor razonable el determinado a la fecha de revaluación, menos pérdidas acumuladas por deterioro subsecuentes. Las revaluaciones se efectúan con suficiente frecuencia, de tal manera que el valor en libros no difiera significativamente del que se habría calculado utilizando los valores razonables a la fecha al final del período sobre el cual se informa.

Los terrenos no son depreciados.

3.4 Deterioro del valor de activos no financieros

En la fecha de cada estado de activos y fondos en fideicomisos, la Fiduciaria revisa los importes en libros de los activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (si la hubiera).

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el costo de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los flujos futuros de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

Al 30 de septiembre de 2018, la Fiduciaria no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

3.5 Activos en fideicomiso

Los activos que se reciben en fideicomiso se registran y se presentan al costo histórico, excepto por los terrenos los cuales se presentan a su valor razonable.

3.6 Aportes al fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen efectivo y equivalente en efectivo, propiedades y mejoras y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

3.7 Retiros de aportes al fideicomiso

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar la Administradora de los Fideicomisos de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros de aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se desembolsan.

3.8 Medición de valor razonable y proceso de valuación

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Administradora de los Fideicomisos tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Para estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Administradora de los Fideicomisos utiliza datos observables cuando éstos están disponibles. Periódicamente la Administración informa a la Junta Directiva las causas de las fluctuaciones más significativas en el valor razonable de los activos y pasivos, para información sobre las técnicas de valuación y datos de entrada utilizados en el valor razonable de los activos y pasivos.

La Administradora de los Fideicomisos revela las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del año durante el cual ocurrió el cambio.

4. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos

La Administradora de los Fideicomisos 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.

- Valor razonable de los instrumentos financieros: La Administradora de los Fideicomisos miden el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. La Administradora de los Fideicomisos tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación que funcionen entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva.

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

Nivel 1: Los datos de entrada son 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.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

Nivel 2: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares o utilización de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente. En algunos casos, el Fideicomiso emplea información de referencia de mercados activos para instrumentos similares y en otros, emplea técnicas de flujos descontados donde todas las variables e insumos del modelo son obtenidos de información observable del mercado.

Nivel 3: Cuando los “insumos” no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, el Fiduciario se apoya en entidades dedicadas a la valoración de instrumentos bursátiles o bien de las propias entidades administradoras del activo o pasivo que se trate. Los modelos empleados para determinar el valor razonable normalmente son a través de descuento de flujos o bien valuaciones que emplean observaciones históricas de mercado.

5. Propiedades y mejoras

Las propiedades y mejoras se resumen como sigue:

	Propiedades y mejoras
2018	
Al inicio del año	56,132,000
Aportes	170,000
Retiros	(43,552,000)
Al final del año	<u>12,750,000</u>
2017	
Al inicio del año	50,028,000
Aumento	<u>6,104,000</u>
Al final del año	<u>56,132,000</u>

El valor razonable de las propiedades del Fideicomiso al 30 de septiembre 2018, se obtuvo a través de una certificación realizada en septiembre 2018, en referencia al avalúo de junio 2017 realizado por Panamericana de Avalúos, S.A., valuadores independientes no relacionados con el Fideicomiso y con el Agente Fiduciario. Panamericana de Avalúos, S.A., son miembros del Instituto de Valuaciones y Peritajes de Panamá (IVAPPAN.), y cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en el avalúo de propiedades en las ubicaciones referidas.

El valor razonable de las propiedades, se ha clasificado como un valor razonable Nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y variables no observables significativas usadas, en apego a las Normas Internacionales de Valuación.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

A continuación, se presentan los detalles de los terrenos en propiedad e información sobre la jerarquía de valor razonable:

	Nivel 3	
	2018	2017
Propiedades y mejoras	<u>12,750,000</u>	<u>56,132,000</u>

A continuación, se detallan las técnicas de valorización usadas para medir el valor razonable de las propiedades, así como las variables no observables significativas usadas.

Enfoque comparativo

Considera las ventas de bienes similares o sustitutivos, así como datos obtenidos del mercado y establece una estimación del valor utilizando procesos que incluyen la comparación. Para este método se tomó en consideración las principales características que un potencial comprador o vendedor consideraría y su estimación corresponde a las condiciones actuales del mercado.

Enfoque de capitalización de rentas - valor sobre la renta

Considera los datos de ingresos y gastos relacionados con los bienes valorados y se estima su valor a través de un proceso de capitalización. El valor sobre la renta corresponde a la probable entrada bruta mensual estimada considerando los valores actuales del mercado.

No ha habido cambios en la técnica de valuación durante el año.

Si las propiedades y mejoras se hubieran medido sobre la base del costo histórico, su importe en libros sería como sigue:

	2018	2017
Propiedades y mejoras	<u>9,182,319</u>	<u>32,530,500</u>

La disminución en las propiedades y mejoras de las fincas dadas en garantía corresponde a las cancelaciones parciales de las obligaciones garantizadas por el Fideicomiso.

Con base en lo establecido en el contrato de fideicomiso, las propiedades y mejoras tienen un valor revaluado de B/.12,750,000 (2017: B/.56,132,000).

6. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta del Fideicomiso están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 30 de septiembre de 2018, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

De acuerdo a la Legislación Fiscal Panameña vigente, el Fideicomiso está exento del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También está exento del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos - valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, al igual que intereses sobre préstamos de fuente extranjera.

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% 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%).

Al 30 de septiembre de 2018, el Fideicomiso no generó renta neta gravable, por lo que no incurrió en impuesto sobre la renta.

7. Hechos posteriores al período sobre el que se informa

La Fiduciaria ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2018, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 19 de diciembre de 2018, la fecha en que los estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, identificamos que la finca que está garantizada en este fideicomiso está en proceso de cancelación del gravamen hipotecario y anticrético.

8. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 30 de septiembre de 2018, fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 19 de diciembre de 2018.

* * * * *

**Fideicomiso Inmobiliaria Don
Antonio, S.A.**
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Estado Financiero por el año terminado el
30 de septiembre de 2018 e Informe de
los Auditores Independientes del 19 de
diciembre de 2018

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

**Informe de los Auditores Independientes y estados financieros del
30 de septiembre de 2018**

Contenido	Página
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado de activos y fondos en fideicomisos	3
Estado de cambios en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes	4
Notas a los estados financieros	5 - 13

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
MMG Bank Corporation - Agente Fiduciario
Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.**, que comprenden el estado de activos y fondos en fideicomisos al 30 de septiembre de 2018, y el estado de cambios en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del **Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.**, al 30 de septiembre de 2018, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

Base para la Opinión

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de acuerdo con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

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

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

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

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

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

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

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

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

Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.

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



19 de diciembre de 2018
Panamá, Rep. de Panamá

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Estado de activos y fondos en fideicomisos**30 de septiembre de 2018**

(En balboas)

	Nota	2018	2017
Activos netos atribuibles a los fideicomitentes			
Propiedades y mejoras	5	<u>17,000,000</u>	<u>63,500,000</u>
Fondos netos en fideicomiso			
Aportes de los fideicomitentes	5	<u>17,000,000</u>	<u>63,500,000</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

**Estado de cambios en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018**

(En balboas)

	<u>Aportes de los fideicomitentes</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2016	<u>56,289,200</u>
Aumento de propiedades y mejoras	<u>7,210,800</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2017	<u>63,500,000</u>
Retiros de propiedades y mejoras	<u>(46,500,000)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<u>17,000,000</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros por el año terminado el 30 de septiembre de 2018 (En balboas)

1. Información general

El Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (el "Fideicomiso") es un fideicomiso irrevocable constituido conforme a la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, y conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 2 de julio de 2009 ("el Contrato de Fideicomiso") celebrado entre Inmobiliaria Don Antonio, S.A. como Fideicomitentes y MMG Bank Corporation como Fiduciario.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar el cumplimiento de las obligaciones a cargo de La Fideicomitente derivadas de los bonos a favor de los tenedores y de este fideicomiso. La Fideicomitente es la responsable de los pagos de las comisiones, primas de seguro, costos y gastos judiciales, extrajudiciales y de cualquiera otra suma de dinero que se origine del manejo del fideicomiso hasta el pago total de los bonos.

Para garantizar el cumplimiento, el fideicomitente ha realizado aportes que consisten en propiedades y terrenos.

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.

La Administradora es MMG Bank Corporation (la "Fiduciaria") es una sociedad anónima incorporada en Panamá y está autorizada para dedicarse a la administración de fideicomisos en o desde la República de Panamá, de acuerdo a Resolución Fiduciaria No. SBP-FID.0009-2013 de 14 de junio de 2013.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No.1 del 5 de enero de 1984 como ha sido modificada por la Ley No.21 del 10 de mayo de 2017, así como resoluciones y acuerdos de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Las obligaciones y facultades de la Fiduciaria son las siguientes:

La Fiduciaria tendrá las siguientes obligaciones:

- Recibir en Fideicomiso los Bienes del Fideicomiso.
- Administrar los bienes del fideicomiso para que la Fiduciaria pueda autorizar el traspaso y liberación total o parcial de los derechos reales sobre parte de las fincas, conforme a solicitud de la Fideicomitente y limitaciones establecidas en el contrato.
- Enviar trimestralmente a la Superintendencia del Mercado de Valores como parte del Informe de Actualización Trimestral de la Fideicomitente, una certificación en la cual conste los bienes que constituyen los bienes del Fideicomiso.
- Enviar trimestralmente a la Fideicomitente un informe de su gestión.
- Cumplir con las obligaciones que le impone el contrato y la diligencia.
- Ante incumplimiento en lo que respecta a la emisión de bonos, la Fiduciaria está obligada a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los tenedores de los registros, incluso la ejecución y liquidación de los bienes del fideicomiso. La Fiduciaria se compromete a notificar a la Fideicomitente y al agente de pago, ante el evento de incumplimiento de los bonos de acuerdo al procedimiento estipulado.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

La Fiduciaria tendrá las siguientes facultades:

- Ejecutar todos los actos que estime necesarios para el cumplimiento adecuado de sus funciones y obligaciones derivadas en el Fideicomiso.
- Contratar la prestación de servicios profesionales que sean requeridos para el ejercicio de los derechos y obligaciones que adquiere bajo el Fideicomiso, incluyendo a manera de ejemplo, servicios legales, de contabilidad y auditoría, de común acuerdo con la Fideicomitente.

El Fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan. Al 30 de septiembre de 2018, no hay una relación de cobertura que reportar considerando que el Fideicomitente no mantiene series emitidas y en circulación.

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Costa del Este, avenida Paseo del Mar, Edificio MMG Tower, piso 22, ciudad de Panamá, República de Panamá.

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

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

No hubo NIIF's o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inició en o después del 1 de octubre de 2017, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros.

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

Los Fideicomisos no han adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas, pero aún no son efectivas y se está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros.

NIIF 9 - Instrumentos financieros

NIIF 9 - Instrumentos Financieros (versión revisada de 2014):

- 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, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

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 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.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

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 e intereses sobre el importe del capital pendiente generalmente son medidos 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 tanto al obtener flujos de efectivo contractuales y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero que 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).
- Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado de activos y fondos en fideicomisos al valor razonable, con ganancia o pérdida reconocidas en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, salvo si la inversión del patrimonio no 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 presentan 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 disparidad 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 presenta 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.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

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.

La Norma es efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018; se permite la adopción anticipada sujeto a requerimientos locales.

3. Políticas de contabilidad más significativa

3.1 Base de presentación

El estado financiero ha sido preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sobre la base del costo histórico, excepto por las propiedades y mejoras las cuales se presentan a su valor razonable.

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

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Fiduciaria tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición.

3.2 Moneda funcional y de presentación

El estado financiero está expresado 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.

3.3 Propiedades y mejoras

Las propiedades y mejoras están registradas a su valor razonable. Las revaluaciones se hacen al final de cada período con el fin de asegurar que el importe en libros no difiera significativamente con el valor razonable.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

Las propiedades y mejoras son presentadas en el estado de activos y fondos en fideicomiso a sus montos revaluados, siendo el valor razonable el determinado a la fecha de revaluación, menos pérdidas acumuladas por deterioro subsecuentes. Las revaluaciones se efectúan con suficiente frecuencia, de tal manera que el valor en libros no difiera significativamente del que se habría calculado utilizando los valores razonables a la fecha al final del período sobre el cual se informa.

Los terrenos no son depreciados.

3.4 Deterioro del valor de activos no financieros

En la fecha de cada estado de activos y fondos en fideicomisos, la Fiduciaria revisa los importes en libros de los activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (si la hubiera).

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el costo de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los flujos futuros de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

Al 30 de septiembre de 2018, la Fiduciaria no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

3.5 Activos en fideicomiso

Los activos que se reciben en fideicomiso se registran y se presentan al costo histórico, excepto por las propiedades y mejoras los cuales se presentan a su valor razonable.

3.6 Aportes al fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen efectivo y equivalente en efectivo, propiedades y mejoras y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

3.7 Retiros de aportes al fideicomiso

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar la Administradora de los Fideicomisos de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros de aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se desembolsan.

3.8 Medición de valor razonable y proceso de valuación

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Administradora de los Fideicomisos tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Para estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Administradora de los Fideicomisos utiliza datos observables cuando éstos están disponibles. Periódicamente la Administración informa a la Junta Directiva las causas de las fluctuaciones más significativas en el valor razonable de los activos y pasivos, para información sobre las técnicas de valuación y datos de entrada utilizados en el valor razonable de los activos y pasivos.

La Administradora de los Fideicomisos revela las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del año durante el cual ocurrió el cambio.

4. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos

La Administradora de los Fideicomisos 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.

- Valor razonable de los instrumentos financieros: La Administradora de los Fideicomisos miden el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. La Administradora de los Fideicomisos tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación que funcionen entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva.

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

Nivel 1: Los datos de entrada son 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.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

Nivel 2: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares o utilización de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente. En algunos casos, el Fideicomiso emplea información de referencia de mercados activos para instrumentos similares y en otros, emplea técnicas de flujos descontados donde todas las variables e insumos del modelo son obtenidos de información observable del mercado.

Nivel 3: Cuando los “insumos” no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, el Fiduciario se apoya en entidades dedicadas a la valoración de instrumentos bursátiles o bien de las propias entidades administradoras del activo o pasivo que se trate. Los modelos empleados para determinar el valor razonable normalmente son a través de descuento de flujos o bien valuaciones que emplean observaciones históricas de mercado.

5. Propiedades y mejoras

Las propiedades y mejoras se resumen como sigue:

	<u>Propiedades y mejoras</u>
2018	
Al inicio del año	63,500,000
Retiros	<u>(46,500,000)</u>
Al final del año	<u>17,000,000</u>
2017	
Al inicio del año	56,289,200
Aumento	<u>7,210,800</u>
Al final del año	<u>63,500,000</u>

El valor razonable de las propiedades del Fideicomiso al 30 de septiembre de 2018, se obtuvo a través de una certificación realizada en septiembre 2018 en referencia al avalúo de mayo 2017 realizado por Panamericana de Avalúos, S.A., valuadores independientes no relacionados con el Fideicomiso y con el Agente Fiduciario. Panamericana de Avalúos, S.A., son miembros del Instituto de Valuaciones y Peritajes de Panamá (IVAPPAN.), y cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en el avalúo de propiedades en las ubicaciones referidas.

El valor razonable de las propiedades, se ha clasificado como un valor razonable Nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y variables no observables significativas usadas, en apego a las Normas Internacionales de Valuación.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

A continuación, se presentan los detalles de los terrenos en propiedad e información sobre la jerarquía de valor razonable:

	Nivel 3	
	2018	2017
Propiedades y mejoras	<u>17,000,000</u>	<u>63,500,000</u>

A continuación, se detallan las técnicas de valorización usadas para medir el valor razonable de las propiedades, así como las variables no observables significativas usadas.

Enfoque comparativo

Considera las ventas de bienes similares o sustitutivos, así como datos obtenidos del mercado y establece una estimación del valor utilizando procesos que incluyen la comparación. Para este método se tomó en consideración las principales características que un potencial comprador o vendedor consideraría y su estimación corresponde a las condiciones actuales del mercado.

Enfoque de capitalización de rentas - valor sobre la renta

Considera los datos de ingresos y gastos relacionados con los bienes valorados y se estima su valor a través de un proceso de capitalización. El valor sobre la renta corresponde a la probable entrada bruta mensual estimada considerando los valores actuales del mercado.

No ha habido cambios en la técnica de valuación durante el año.

Si las propiedades y mejoras se hubieran medido sobre la base del costo histórico, su importe en libros sería como sigue:

	2018	2017
Propiedades y mejoras	<u>3,126,737</u>	<u>20,386,541</u>

La disminución en las propiedades y mejoras de las fincas dadas en garantía corresponde a las cancelaciones parciales de las obligaciones garantizadas por el Fideicomiso.

Con base en lo establecido en el contrato de fideicomiso, las propiedades y mejoras tienen un valor revaluado de B/.17,000,000 (2017: B/.63,500,000).

6. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta del Fideicomiso están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 30 de septiembre de 2018, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

Fideicomiso Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(En balboas)

De acuerdo a la Legislación Fiscal Panameña vigente, el Fideicomiso está exento del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También está exento del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos-valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, al igual que intereses sobre préstamos de fuente extranjera.

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% 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%).

Al 30 de septiembre de 2018, el Fideicomiso no generó renta neta gravable, por lo que no incurrió en impuesto sobre la renta.

7. Hechos posteriores al período sobre el que se informa

La Fiduciaria ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2018, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 19 de diciembre de 2018, la fecha en que los estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, identificamos que la finca que está garantizada en este fideicomiso está en proceso de cancelación del gravamen hipotecario y anticrético.

8. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 30 de septiembre de 2018, fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 19 de diciembre de 2018.

* * * * *

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.**

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.**

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 30 de septiembre de 2018

Contenido

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0126-GTIA-17) Inmobiliaria Don Antonio, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2018, y el estado de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0126-GTIA-17) Inmobiliaria Don Antonio, S.A., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Otra Información

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

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

Asuntos claves de la auditoría

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

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0126-GTIA-17) Inmobiliaria Don Antonio, S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

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

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

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

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

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

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

Nosotros también:

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

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

Achuna, Navarro & Asociados.

3 de diciembre de 2018
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.

Estado de Situación Financiera
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

Activos	<u>Notas</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Activos corrientes:			
Depósitos en banco	4	<u>1,791,800</u>	<u>1,000</u>
Total de activos		<u>1,791,800</u>	<u>1,000</u>
Patrimonio			
Aportes del Fideicomitente		<u>1,791,750</u>	<u>1,000</u>
Utilidad acumulada		<u>50</u>	<u>-</u>
Total de patrimonio		<u>1,791,800</u>	<u>1,000</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Ingresos:		
Ingresos por intereses	<u>50</u>	<u>-</u>
Total de ingresos	<u>50</u>	<u>-</u>
Utilidad neta	<u>50</u>	<u>-</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

	Aportes del Fideicomitente	Utilidad acumulada	Total Patrimonio
Aporte inicial al patrimonio	1,000	-	1,000
Saldo al 30 de septiembre de 2017	1,000	-	1,000
Aportes al patrimonio	1,790,750	-	1,790,750
Utilidad neta	-	50	50
Saldo al 30 de septiembre de 2018	1,791,750	50	1,791,800

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.**

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad neta	50	-
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Ingresos por intereses	50	-
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>(50)</u>	<u>-</u>
Flujos de efectivo de actividades de operación	50	-
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Aportes de patrimonio fideicomitado	<u>1,790,750</u>	<u>1,000</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento	<u>1,790,750</u>	<u>1,000</u>
Aumento neto de efectivo	1,790,800	1,000
Efectivo al inicio del año	<u>1,000</u>	<u>-</u>
Efectivo al final del año	<u><u>1,791,800</u></u>	<u><u>1,000</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

1. Información general

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

Inmobiliaria Don Antonio, S.A., (en adelante, el "Fideicomitente") y BG Trust, Inc., como Fiduciario, constituyeron el Fideicomiso BG Trust, Inc., (0126-GTIA-17), mediante Escritura Pública No.4607 del 15 de septiembre de 2017 de la Notaria Undécima del Circuito de Panamá, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos de las Series Senior.

Mediante Resolución No.418-18 del 17 de septiembre de 2018, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Inmobiliaria Don Antonio S.A., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de B/.250,000,000, emitidos en tres series: La serie A (Senior) y serie B (Senior) conjuntamente totalizarán la suma de hasta B/.175,000,000, la serie C subordinada, no garantizada, será hasta B/.75,000,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior emitidos Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

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

- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre los bienes inmuebles de propiedad del Fideicomitente (ver nota No.5), y cuyo valor de venta rápida, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 120% de saldo insoluto a capital de las Series Senior de los Bonos.
- Cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio y terremoto, con extensión de cobertura sobre los bienes inmuebles que cubran el 100% de su valor según avalúo o tener una suma asegurada a primera pérdida o a primer riesgo que cubra en todo momento al menos el 100% del saldo insoluto a capital de los bonos de las series senior de la emisión.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

- Los fondos que sean depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.
- Cualesquiera otros bienes o garantías que el Fideicomitente, aporte al Fideicomiso, en términos aceptables al Fiduciario.

El total de Patrimonio Fideicomitado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.117,791,800, de los cuales la suma de B/.1,791,800 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.116,000,000 están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

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

Al 30 de septiembre de 2018, la Cobertura de Garantía representa el 142.35%, la cual resulta de dividir el valor de venta rápida de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos Series Senior emitidos y en circulación.

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

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0126-GTIA-17) Inmobiliaria Don Antonio, S.A., al 30 de septiembre de 2018, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

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

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Clasificación corriente

El Fideicomiso presenta en el estado de situación financiera sus activos clasificados como corrientes.

Un activo es clasificado como corriente cuando el Fideicomiso espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el activo principalmente con fines de negociación; espera realizarlo dentro de los doce meses siguientes después del período sobre el que se informa; y el activo es efectivo o equivalente al efectivo a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses después del cierre del período sobre el que se informa.

3.2. Estimaciones y juicios realizados

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

Al 30 de septiembre de 2018, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.3. Instrumentos financieros

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

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

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.,**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

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

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

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

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

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

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

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

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

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.,**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

3.4. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles

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

3.5. Ingresos

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

4. Depósitos en banco

Al 30 de septiembre de 2018, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	<u>1,791,800</u>	<u>1,000</u>

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

- **Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda:** en esta cuenta se depositará y mantendrá en todo momento fondos que cubran por lo menos el próximo pago trimestral incluyendo capital más intereses que corresponda pagar bajo los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) emitidos y en circulación, lo anterior con excepción para el último pago trimestral de los Bonos Series A (Senior) y de los Bonos que integran la Serie B (Senior) para el cual se deberá reservar únicamente los montos correspondientes a intereses y no capital.

El emisor tendrá la opción de cubrir el balance requerido mediante la entrega de una carta de crédito "stand by" incondicional e irrevocable, la cual deberá ser emitida por un banco que debe tener licencia general bancaria en Panamá y calificación de riesgo local mínima de A (Un emisor elegible), pagadera a requerimiento del Fiduciario como único beneficiario por un monto que, sumado a los fondos depositados en la cuenta de reserva de deuda (si los hubiere), cubran o sean al menos iguales al balance requerido ("la carta de crédito").

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.,**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

5. Derechos hipotecarios

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre bienes inmuebles propiedad de Inmobiliaria Don Antonio, S.A., con la finalidad de garantizar el pago total de las sumas adeudadas a los Tenedores registrados de los Bonos de las Series Senior.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de venta rápida de B/.165,130,000 según informe del Avaluador Panamericana Avalúos S.A., de fechas de mayo hasta julio de 2017 y abril 2018.

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

Al 30 de septiembre de 2018, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Bienes inmuebles	<u>116,000,000</u>	<u>50,000,000</u>

6. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas naturales.
- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.
- Al 30 de septiembre de 2018 el Fideicomiso no generó renta gravable.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0126-GTIA-17)
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.,**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

7. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985 y con la Resolución No.2012 del 20 de noviembre de 1996. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

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