REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

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

ANEXO No. 2

FORMULARIO IN-T

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

Trimestre Terminado el: 30 de septiembre de 2009

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

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

VALORES QUE HA REGISTRADO : Bonos Hipotecarios Rotativos
Resolución No. CNV-208-09 de 2 de julio de 2009

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

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

CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: reyholdings@smrey.com

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

I. 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. El siguiente análisis se basa en los estados financieros consolidados interinos de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias para el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2009 (año fiscal - Octubre 1, 2008 a Septiembre 30, 2009).

A. Liquidez

La liquidez de la empresa al 30 de septiembre de 2009, se redujo por debajo del trimestre anterior, al observarse un déficit en el capital de trabajo de $11.2 millones comparado con el déficit de $1.6 millones registrado al cierre del trimestre anterior. En cuanto a la razón corriente, esta se redujo a 0.85 para el trimestre terminado al 30 de septiembre de 2009 de 0.98 para el cierre del trimestre terminado al 30 de junio de 2009. En cuanto a las cuentas de efectivo y depósitos en bancos, continúan a un nivel muy elevado y conservador; aunque estas se redujeron a $20.6 millones al 30 de septiembre de 2009 de $24.8 millones al cierre del trimestre anterior.

Los activos corrientes incrementaron en un neto de $1.4 millones sobre el trimestre anterior a $65.8 millones al 30 de septiembre de 2009, debido principalmente a que los impuestos pagados por adelantado incrementaron en $1.3 millones sobre el trimestre anterior a $4.2 millones, el inventario incrementó en $3.9 millones sobre el trimestre anterior a $34.5 millones y los gastos pagados por adelantado incrementaron en $302 mil sobre el trimestre anterior a $558 mil, mientras que las cuentas de efectivo y depósitos en banco se redujeron en $4.2 millones por debajo del trimestre anterior a $20.6 millones al 30 de septiembre de 2009. Por el lado de los pasivos corrientes, los mismos incrementaron en un neto de $11.0 millones a $77.1 millones al 30 de septiembre de 2009, debido principalmente a un aumento en las cuentas por pagar de $10.7 millones sobre el trimestre anterior a $64.8 millones. Igualmente, se observó un aumento de $2.0 millones en la porción corriente de bonos por pagar sobre el trimestre anterior a $2.4 millones, no obstante se observó una reducción de $1.5 millones en la porción corriente de los préstamos por pagar a $1.7 millones al 30 de septiembre de 2009.

B. Recursos de Capital

El nivel de activos totales del Emisor y Subsidiarias incrementó en un neto de $7.2 millones sobre el trimestre anterior reportando $160.8 millones al 30 de septiembre de 2009; debido principalmente al incremento neto de $5.0 millones en plusvalía, $1.8 millones en inversiones e incremento neto de $1.4 millones en activos corrientes como descrito en la Sección A Liquidez de este informe, versus reducciones netas de $1.2 millones en propiedad, mobiliario, equipo y mejoras (neto de depreciación).

El total de pasivos del Emisor y Subsidiarias incrementó en un neto de $4.8 millones a $101.8 millones al 30 de septiembre de 2009 ($97.0 millones para el trimestre anterior), principalmente debido al aumento neto de $11.0 millones en pasivos corrientes como descrito en la Sección A Liquidez de este informe, el aumento neto en los bonos por pagar a largo plazo de $7.9 millones a $9.7 millones, el aumento de $1.5 millones a $9.7 millones en el impuesto sobre la renta diferido, versus la reducción de los préstamos bancarios en $15.5 millones a $4.3 millones al 30 de septiembre de 2009.

En cuanto al patrimonio del Emisor y Subsidiarias, para este trimestre, el mismo incrementó en un neto de $2.4 millones a $59.1 millones al 30 de septiembre de 2009, debido a que de los $4.1 millones de utilidades generadas en el trimestre, se pagaron $1.7 millones en dividendos y aumentó en $77 mil a $309 mil el monto del impuesto complementario. Por tanto, la relación de endeudamiento (total de pasivos a patrimonio de accionistas) aumentó ligeramente a 1.72 veces para el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2009 de 1.71 veces para el trimestre anterior. Cabe destacar que la deuda financiera se redujo a $17.2 millones al 30 de septiembre de 2009 de $24.3 millones al 30 de junio de 2009.

Al cierre del trimestre terminado al 30 de septiembre de 2009, el patrimonio de accionistas del Emisor y Subsidiarias de $59.1 millones representa un 37% del total de activos consolidados, mientras que proveedores con un saldo de $54.0 millones representan el 34% del total de activos consolidados. La deuda financiera (bancos, bonos y arrendamientos financieros) la cual asciende a $17.2 millones representa un 11% de los activos consolidados del Emisor y Subsidiarias.

C. Resultados de las Operaciones

Resultados Acumulados Año Fiscal 2009 (Octubre 1, 2008 a Septiembre 30, 2009)

Para el año fiscal 2009, terminado el 30 de septiembre de 2009, las ventas netas reportaron $413.1 millones, monto que representa un crecimiento de un 12.4% ($45.4 millones) comparado con los $367.7 millones en ventas registrados para el año pasado. El margen bruto de ganancia se redujo ligeramente a 20.6% para el año fiscal 2009 de 20.8% para el año fiscal 2008, por lo que el crecimiento en ventas produjo que la ganancia bruta aumentara a $85.2 millones para el año fiscal terminado al 30 de septiembre de 2009 versus $76.4 millones para el año pasado. Por otro lado, otros ingresos (incluye alquileres, comisiones e ingresos varios), se redujeron en $278 mil a $8.3 millones para el año fiscal terminado al 30 de septiembre de 2009 ($8.6 millones para el año pasado). En cuanto a los gastos de ventas generales y administrativos (excluye depreciación y amortización), aumentaron en $3.9 millones sobre el mismo periodo el año pasado a $63.0 millones para el año fiscal terminado al 30 de septiembre de 2009. En cuanto a la ganancia antes de intereses, depreciación, impuestos y partidas extraordinarias, esta incrementó a $30.5 millones para el año fiscal terminado al 30 de septiembre de 2009 de $23.6 millones para el año pasado, producto del incremento significativo en ventas y otros ingresos. Los gastos por depreciación/amortización e intereses (neto de intereses ganados) registraron $6.6 millones y $1.2 millones respectivamente comparado con $6.7 millones y $1.4 millones para el año pasado. Para el año fiscal terminado al 30 de septiembre de 2009, se observa una ganancia extraordinaria por venta de propiedades de $223 mil comparado con $2.3 millones por la venta de un inmueble (local comercial donde antiguamente operaba el Supermercado Rey de la 12 de octubre) en el año fiscal 2008. En general, se observa una utilidad neta de $16.1 millones para el año fiscal terminado al 30 de septiembre de 2009, comparado con $13.1 millones para el mismo periodo el año pasado con un mayor impuesto sobre la renta (impuesto sobre la renta de $6.7 millones versus $4.6 millones para el mismo período el año pasado).

D. Análisis de Perspectivas

Mientras las principales economía mundiales inician su recuperación luego de una fuerte recesión a nivel mundial por efectos de la crisis financiera internacional, se puede decir que Panamá se mantuvo relativamente aislada de los problemas que han aquejado a estas grandes economías y continua mostrando un adecuado crecimiento en su economía el cual se estima podría alcanzar entre un 2% a 3% anual para este año 2009. En adición, hemos recibido un gran respaldo por nuestro reciente desempeño y futuro prometedor de parte de las Calificadoras de Riesgo, ya que estas han indicado que nuestro país se encuentra muy cerca de lograr el grado de inversión.

El nuevo Gobierno continúa con gran impulso, decidido a atacar los principales problemas que aquejan al país con una visión integral de desarrollo de los principales sectores que prometen fuerte crecimiento como lo son: el Canal de Panamá, los puertos, el turismo y la construcción.

Por tanto, el Grupo Rey vislumbra un mayor crecimiento de sus operaciones, con la apertura de nuevos establecimientos tanto de Supermercados Rey, Supermercados Romero como de Supermercados Mr. Precio; fundamentado en la confianza del crecimiento sostenido de la economía nacional. El Grupo Rey continuará desarrollando sus objetivos y metas fundamentadas en estrategias basadas en lograr eficiencias operativas, a través de la optimización de recursos y procesos.

E. Hechos o Cambios de Importancia

El 21 de octubre de 2009, Rey Holdings Corp. y su subsidiaria Inmobiliaria Don Antonio, S. A. recibieron de Fitch Ratings, calificadora de riesgo ampliamente reconocida por su trabajo a nivel internacional y nacional, una calificación de riesgo local de "AA", con perspectiva estable. Adicionalmente Inmobiliaria Don Antonio, S. A. también recibió la calificación "AA+" para la emisión de bonos recientemente autorizada por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá.

Según destaca el informe de calificación de Fitch Ratings, una calificación "AA" significa una "expectativa de riesgo de incumplimiento muy bajo respecto de otros emisores u obligaciones en Panamá. El riesgo de incumplimiento difiere sólo de aquel que presentan los emisores u obligaciones del país con la más alta calificación. La adición de un "+" se utiliza para denotar un status relativo dentro de una categoría de calificación alta".

Rey Holdings Corp. se siente complacida al recibir la comunicación oficial ya que con esta calificación se convierte en la primera empresa panameña no financiera que cuenta con esta calificación nacional.

II. RESUMEN FINANCIERO

INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Estado de Resultados para el Trimestre Terminado al	**30-Sep-09 3 meses**	**30-Jun-09 3 meses**	**31-Mar-09 3 meses**	**31-Dic-08 3 meses**
Ventas Netas	$100,882,496	$101,724,029	$101,116,900	$109,421,928
Ganancia Bruta	$20,713,557	$20,939,708	$20,549,070	$22,975,314
Gastos Generales y Administrativos	$16,914,981	$17,425,904	$16,958,890	$18,360,198
Utilidad Neta	$4,131,845	$3,946,705	$3,612,481	$4,400,950
Acciones emitidas y en circulación	1,582,422	1,582,422	1,582,422	1,582,422
Utilidad por Acción	$2.61	$2.49	$2.28	$2.78
Depreciación y Amortización	$1,721,077	$1,641,659	$1,633,865	$1,659,940
Utilidades o pérdidas no recurrentes	$97,073	$126,042	$0	$0

Balance General	**30-Sep-09**	**30-Jun-09**	**31-Mar-09**	**31-Dic-08**
Activo Circulante	$65,814,196	$64,387,703	$62,197,070	$62,401,258
Activos Totales	$160,848,419	$153,638,732	$152,238,550	$150,882,668
Pasivo Circulante	$77,059,453	$66,021,710	$65,907,393	$65,650,286
Pasivo a Largo Plazo	$24,723,037	$30,932,781	$31,843,463	$32,607,012
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.Comp.)	$42,336,709	$39,955,022	$37,758,474	$35,896,150
Patrimonio Total	$59,065,929	$56,684,242	$54,487,694	$52,625,370

Razones Financieras	**30-Sep-09**	**30-Jun-09**	**31-Mar-09**	**31-Dic-08**
Dividendo/Acción (Trimestre)	$1.06	$1.06	$1.06	$1.06
Pasivo Total/Patrimonio	1.72	1.71	1.79	1.87
Capital de Trabajo	($11,245,257)	($1,634,007)	($3,710,323)	($3,249,028)
Razón Corriente	0.85	0.98	0.94	0.95
Utilidad Oper./Costos Fin. Netos (Trim)	18.75	20.15	16.74	23.39

III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros consolidados interinos del Emisor y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2009.

IV. 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 Trimestral al 30 de septiembre de 2009 de Rey Holdings, Corp..

V. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

Se adjunta la Certificación del Fiduciario para el trimestre terminado al 30 de septiembre de 2009.

VI. DIVULGACIÓN

El Emisor divulgará el Informe de Actualización Trimestral para el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2009 mediante su inclusión en la página de internet de la Cadena de Supermercados Rey de acceso público en: www.smrey.com. La fecha probable en la cual se podrá tener acceso al Informe de Actualización Trimestral es el 30 de noviembre de 2009.

30 de noviembre de 2009

Representante Legal:

Nicholas Psychoyos
Presidente
Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Subsidiarias

(100% Subsidiaria de Empresas Rey, S. A.)

Informe de los Auditores Independientes

Estados financieros consolidados
30 de septiembre de 2009

"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
(100% Subsidiaria de Empresas Rey, S. A.)

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados - 30 de septiembre de 2009

Contenido **Páginas**

Informe de los Auditores Independientes	1
Balance general consolidado	2
Estado consolidado de resultados	3
Estado consolidado de cambios en el patrimonio del accionista	4
Estado consolidado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros consolidados	6 - 33

INFORME DE COMPILACION AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2009

Sobre la base de la información proporcionada por la administración hemos compilado, de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoria aplicables a trabajados de compilación, el balance general de Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Subsidiarias al 30 de Septiembre del 2009, y los estados de resultados y flujo de efectivo para el periodo entonces terminado.

La administración es responsable por estos estados financieros. No hemos auditado ni revisado estos estados financieros y consecuentemente, no expresamos ninguna opinión.

26 Noviembre de 2009

Panama, República de Panama

Licda. Lucille Batista
Gerente de Contabilidad
CPA No. 8661

Lic. Kadhir Campos
Gerente de Planificación Financiera
CPA No.0389-05

Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Subsidiarias

Balance general consolidado
30 de Septiembre del 2009

Activos	Notas	Sep. 2009	Sep. 2008
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	4	20,630,326	B/. 18,819,300
Cuentas por cobrar:			
Clientes		2,069,087	1,616,279
Empleados		130,566	111,838
Compañías afiliadas y relacionadas	5	2,989,357	1,279,864
Otras		808,220	838,028
Total de cuentas por cobrar		5,997,230	3,846,009
Inventarios	6	34,467,789	31,117,233
Gastos pagados por adelantado		558,246	263,088
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado		4,160,605	2,206,473
Total de activos corrientes		65,814,196	56,252,103
Activos no corrientes:			
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, neto	7	64,994,642	65,043,998
Propiedades de inversión, neto	8	1,187,795	1,516,185
Inversiones		1,987,867	
Plusvalía	9	21,252,675	16,240,542
Fondo de cesantía		2,562,251	2,332,858
Activos intangibles, neto	10	2,761,466	3,169,397
Depósitos en garantía		287,527	414,135
Total de activos no corrientes		95,034,223	88,717,115
Total de activos		B/. 160,848,419	B/. 144,969,218

Pasivos y patrimonio de los accionistas	Notas	Sep. 2009	Sep. 2008
Pasivos corrientes:			
Préstamos por pagar, porción corriente	11	B/. 1,674,530	B/. 3,896,802
Arrendamiento financiero por pagar, porción corriente	12	179,067	158,203
Bonos por pagar, porción corriente	13	2,440,000	857,159
Cuentas por pagar:			
Proveedores		53,993,345	48,236,057
Compañías afiliadas y relacionadas	5	8,244,488	1,108,921
Otras		2,601,180	1,256,570
Total de cuentas por pagar		64,839,012	50,601,548
Gastos acumulados por pagar		1,586,756	1,544,711
ITBMS por pagar		34,558	65,653
Provisión para programa de lealtad de clientes	14	896,169	916,855
Impuesto sobre la renta por pagar empresa		5,409,361	4,098,237
Total de pasivos corrientes		77,059,453	62,139,168
Pasivos no corrientes:			
Préstamos por pagar, largo plazo	11	4,255,358	22,010,373
Arrendamiento financiero por pagar, largo plazo	12	699,506	879,306
Bonos por pagar porción largo plazo	13	7,960,000	-
Impuesto sobre la renta diferido	16	9,660,331	8,034,230
Provisión para fondo de jubilación		68,561	88,934
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	15	2,079,281	1,986,531
Total de pasivos no corrientes		24,723,037	32,999,374
Total de pasivos		101,782,490	95,138,542
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes sin valor nominal; autorizadas 30,000,000 acciones; emitidas y en circulación 1,582,422 (2008: 1,582,422)	20	15,824,220	15,824,220
Capital pagado en exceso		905,000	905,000
Utilidades no distribuidas		42,645,273	33,246,025
Impuesto complementario		(308,564)	(144,569)
Total de patrimonio de los accionistas		59,065,929	49,830,676
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		B/. 160,848,419	B/. 144,969,218

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

Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados
Al 30 de Septiembre del 2009

	Notas	Cuarto Trimestre 2009	Cuarto Trimestre 2008	2009	2008
Ingresos:					
Ventas netas	5	B/. 100,882,496	B/. 94,724,531	B/. 413,145,353	B/. 367,711,065
Costo de ventas	5	80,168,939	75,348,204	327,967,705	291,296,209
Ganancia bruta en ventas		20,713,557	19,376,327	85,177,648	76,414,856
Otros ingresos y gastos operativos:					
Alquileres		1,396,165	526,651	5,301,793	3,818,403
Comisiones ganadas		215,185	221,399	882,803	810,429
Ganancia en Venta de Propiedades		97,073	-	223,115	-
Otros ingresos		391,001	1,126,976	2,112,215	3,945,977
Gastos de ventas, generales y administrativos	5, 17	(16,914,981)	(16,739,956)	(69,658,138)	(65,849,139)
Ganancia en operaciones		5,898,000	4,511,397	24,039,436	19,140,526
Costos financieros, netos	18	(314,480)	(261,871)	(1,225,017)	(1,439,151)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		5,583,520	4,249,526	22,814,420	17,701,375
Impuesto sobre la renta:					
Corriente	16	(51,965)	436,452	5,096,107	3,760,857
Diferido	16	1,503,640	377,888	1,626,332	863,668
		1,451,675	814,340	6,722,439	4,624,525
Utilidad neta		B/. 4,131,845	B/. 3,435,186	B/. 16,091,981	B/. 13,076,850
Utilidad neta por acción	19	B/. 2.61	B/. 2.17	B/. 10.17	B/. 8.26

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

Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas
Al 30 de Septiembre del 2009

	2009				
	Acciones comunes	Capital pagado en exceso	Utilidades no distribuidas	Impuesto complementario	Total de patrimonio de los accionistas
Saldo al 30 de septiembre de 2008	B/. 15,824,220	B/. 905,000	B/. 33,246,025	B/. (144,569)	B/. 49,830,676
Utilidad neta	-		16,091,981	-	16,091,981
Dividendos pagados	-		(6,692,732)	-	(6,692,732)
Impuesto complementario	-	-	-	(163,995)	(163,995)
Saldo al 30 de Septiembre del 2009	B/. 15,824,220	B/. 905,000	B/. 42,645,273	B/. (308,564)	B/. 59,065,929

	2008				
	Acciones comunes	Capital pagado en exceso	Utilidades no distribuidas	Impuesto complementario	Total de patrimonio de los accionistas
Saldo al 30 de septiembre de 2007	B/. 15,824,220	B/. 905,000	B/. 22,610,495	B/. (242,222)	B/. 39,097,493
Utilidad neta	-		13,076,850	-	13,076,850
Dividendos pagados	-		(2,441,320)		(2,441,320)
Impuesto complementario	-	-	-	97,653	97,653
Saldo al 30 de Septiembre del 2008	B/. 15,824,220	B/. 905,000	B/. 33,246,025	B/. (144,569)	B/. 49,830,676

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

Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo
Al 30 de Septiembre del 2009

	2009	2008
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad neta	B/. 16,091,981	B/. 13,076,850
Ajustes por:		
Depreciación y amortización	5,713,948	5,780,919
Amortización de activos intangibles	891,945	864,877
Amortización de propiedades de inversión	50,648	64,282
Provisión para programa de lealtad	775,092	868,142
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	503,063	450,838
Provisión para cuentas incobrables	118,543	87,861
Impuesto sobre la renta	6,722,439	4,624,525
Ganancia en venta de propiedades de inversión	(223,115)	(2,267,304)
Cambios en los activos y pasivos de operación:	-	-
Cuentas por cobrar	(2,299,571)	984,645
Inventarios	(3,350,556)	(4,323,862)
Gastos pagados por adelantado	(295,160)	154,424
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	(1,954,132)	(394,870)
Otros activos	(72,977)	(881,810)
Cuentas por pagar	14,664,564	4,190,479
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	42,045	(450,130)
Impuesto sobre la renta por pagar	(3,785,214)	228,178
Pago de premios en programa de lealtad	(795,778)	(815,861)
Pago de Fondo de Jubilación	(20,373)	(21,178)
Pago de prima de antigüedad e indemnización	(410,313)	(328,840)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	32,367,079	21,892,165
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Compra de propiedades y equipos	(5,885,375)	(5,328,120)
Compra de propiedades de inversion	-	(184,639)
Depósito a plazo fijo pignorado	(1,987,867)	(259,586)
Inversion en Acciones	(155,441)	
Activos intangibles	(484,014)	(805,759)
Producto en Venta de Activo Fijo	-	
Producto de la venta de propiedades disponibles para la venta	263,444	3,425,805
Plusvalía	(5,012,133)	(2,060,943)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(13,261,386)	(5,213,242)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Pago a préstamos bancarios	(19,977,288)	(6,545,339)
Pagos a capital de arrendamientos financieros	(158,936)	(139,048)
Pago de bonos corporativos	9,542,841	(428,568)
Dividendos pagados	(6,692,732)	(2,441,320)
Emisión de acciones	-	-
Impuesto complementario, pagado	(163,995)	97,653
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de financiamiento	(17,450,110)	(9,456,622)
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	1,655,583	7,222,301
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	18,559,715	11,705,705
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	B/. 20,215,298	B/. 18,559,715
Revelación suplementaria de la información del flujo de efectivo:		
Intereses pagados	B/. 1,176,025	B/. 1,745,219

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

1. Información general

Inmobiliaria Don Antonio, S. A. es una sociedad anónima, debidamente organizada y existente bajo las leyes de la República de Panamá, 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A. Su actividad principal es el negocio de ventas al por menor en los supermercados. Es la tenedora del 100% de las acciones de Forestadora Rey, S. A. (empresa dedicada principalmente al desarrollo de proyectos de reforestación de árboles de tecas) y Rey Trading, Inc. (empresa que realiza actividades de logística de importación de productos y mercancía exclusivamente para la Cadena Supermercados Rey).

El 8 de mayo de 2007, Rey Holdings Corp. (empresa holding del Grupo REY) anunció formalmente la adquisición de la cadena de Supermercados Romero, a través de la compra de la totalidad de las acciones emitidas y en circulación de Supermercados, S. A.; previo al contrato de compraventa celebrado el 2 de febrero de 2007, dedicada principalmente a la venta de mercancía al detal a través de sus 9 supermercados y un almacén por departamento, ubicados en la provincia de Chiriquí y Bocas del Toro. Posteriormente, el 29 de mayo de 2007 se realizó la fusión legal entre las empresas Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Supermercados, S. A., subsistiendo la primera.

Segmento de Negocio

La información por segmento del Grupo se presenta para sus negocios primarios y ha sido preparada por la Administración exclusivamente para ser incorporado en los estados financieros consolidados. La composición de los negocios por segmentos se presenta de la siguiente forma:

Supermercados: Ventas al por menor a través de 37 supermercados localizados en las provincias de Panamá, Colón, Chiriquí, y Bocas del Toro, de los cuales 18 son supermercados Rey, 10 mini mercados Mr. Precio, 9 supermercados Romero y un almacén. Este es el principal segmento de la Compañía.

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

Los estados financieros consolidados de Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Subsidiarias forman parte del Grupo Rey Holdings Corp. y Subsidiarias, el cual está integrado por empresas dedicadas a: ventas al por menor en supermercados, proyectos de reforestación, actividades de logísticas de productos y seguridad a las empresas del Grupo. Estas empresas llevan a cabo transacciones comerciales entre ellas.

Las oficinas de la Compañía están ubicadas en Calle 50, Edificio Supermercado Rey.

2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera Nuevas y Revisadas

A la fecha de autorización de estos estados financieros, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas, pero no están en vigor:

• NIC 1 (Revisada) - Presentación de los Estados Financieros	Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2009.
• NIIF 8 - Segmentos Operativos, reemplaza la NIC 14, Información Financiera por Segmentos	Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2009.
• CINIIF 12 - Contratos de Servicios de Concesión	Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2008.
• CINIIF 13 - Programas de Lealtad de Clientes	Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de julio de 2008.
• CINIIF 14 - El Límite de un Activo por Beneficio Definido, Requerimientos Mínimos de Financiamiento y su Interacción	Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2008.
• CINIIF 15 - Contratos para la Construcción de Bienes Raíces	Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2009.
• CINIIF 16 - Cobertura de una Inversión en Operaciones Extranjeras	Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de octubre de 2008.
• CINIIF 17 - Distribución de los Activos no Monetarios a los Accionistas	Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de julio de 2009.
• NIC 23 (Revisada) - Costo por Intereses	Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2009.

La Administración considera que la adopción de aquellas normas e interpretaciones, que les sean aplicables en períodos futuros, no tendrá un efecto material en los estados financieros de la compañía.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Declaración de cumplimiento - Los estados financieros consolidados de Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Subsidiarias, incluyendo los comparativos, han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB") y con las interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones del IASB.

3.2 Base de preparación - Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico. Las políticas contables aplicadas por el Grupo son consistentes con aquellas del año anterior.

3.3 Principios de consolidación - Los estados financieros consolidados incluyen los datos financieros y las operaciones de Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y las subsidiarias Forestadora Rey, S. A. y Rey Trading, Inc.

Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que la compañía matriz obtiene control hasta que éste termina. Todos los saldos y transacciones importantes entre compañías, han sido eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados. Los estados financieros de las subsidiarias son preparados para el mismo período que la compañía matriz, utilizando los mismos principios contables.

3.4 Información de segmentos - Un segmento de negocios es un componente distinguible dentro del Grupo que se encarga de proporcionar un producto o servicio individual o un grupo de productos o servicios relacionados y que está sujeto a riesgos y beneficios que son diferentes de los otros segmentos del negocio.

3.5 Uso de estimaciones - La administración ha efectuado un número de estimaciones y supuestos relacionados al reporte de activos y pasivos al preparar estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la determinación de las cuentas incobrables, estimación de la vida útil económica de los activos fijos, provisión para el programa de lealtad y la provisión para la prima de antigüedad e indemnización. Las estimaciones y supuestos se basan en la experiencia obtenida a través de los años y en otros factores que se consideran relevantes. Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones.

3.6 Activos financieros

Efectivo y depósitos en bancos - El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista y a plazo fijo. El Grupo reconoce como equivalentes de efectivo los depósitos a plazo fijo con vencimientos originales de tres meses o menos, excepto, aquellos depósitos a plazo fijo que garantizan obligaciones financieras, indistintamente de contar con un vencimiento menor a tres meses.

Cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar - Las cuentas por cobrar clientes y otras son presentadas al costo, menos cualquier pérdida por cuentas incobrables determinadas a la fecha del balance. El Grupo reconoce como gasto de cuentas incobrables con cargo a las operaciones del período, las posibles pérdidas basadas en las evaluaciones individuales de cada una de las cuentas por cobrar. Las evaluaciones de la Administración toman en consideración factores tales como la experiencia obtenida por pérdidas en cuentas por cobrar de períodos anteriores, la situación económica y la industria en general.

Los saldos con compañías afiliadas y relacionadas son llevados al costo histórico.

Deterioro de activos financieros - Los activos financieros se evalúan en cada fecha del balance para determinar si existe evidencia de deterioro. Un activo financiero estará deteriorado si existe evidencia de que como resultado de uno o más eventos ocurridos después de la fecha de reconocimiento inicial, los flujos de efectivo futuros han sido afectados.

Baja en activos financieros
Los activos financieros son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad del activo a otra entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, éste reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, éste continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

3.7 Inventarios - Los inventarios de mercancía se presentan al valor más bajo entre el costo y su valor neto de realización. El inventario en los supermercados se valoriza con base en el método de costo promedio, conforme a los valores de compra a los proveedores. El inventario de plantación se valoriza al costo histórico. Los inventarios en tránsito se valoran según el costo de la factura.

3.8 ***Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada*** - La propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada 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.

La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta para distribuir, en forma sistemática, el costo de los activos sobre los años de vida útil estimada. La vida útil estimada de los activos se detalla a continuación:

	Años
Edificio	40
Mobiliario y equipo	10
Equipo electrónico, de cómputo y de programación	5 y 10
Autos y camiones	7
Mejoras al local arrendado	10

Los activos fijos incluyen las construcciones que se encuentran en desarrollo, las cuales al ser culminadas pasarán a formar parte de los diferentes renglones de los activos fijos, con base a los costos históricos de cada proyecto.

Las ganancias o pérdidas en retiros de activos fijos se determinan comparando el importe neto que se estima obtener por su venta, en su caso, contra el valor en libros de los respectivos activos. Las ganancias o pérdidas en los retiros de activos fijos se incluyen en los resultados del período.

3.9 ***Propiedades de inversión*** - Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para obtener rentas, plusvalía o ambas. Estas propiedades son valoradas al costo de adquisición menos depreciación y amortización acumuladas, y se utilizan para alquiler.

El costo de adquisición comprende su precio de compra, incluyendo el impuesto de aduana e impuestos de compra no reembolsables y cualquier costo directamente atribuible para ubicar y dejar al activo en condiciones de trabajo y uso. La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta, con base a los años estimados de vida útil del activo, que generalmente se estima en 40 años (2.5% anual).

3.10 ***Deterioro de activos tangibles*** - Los valores de los activos del Grupo son revisados a la fecha del balance para determinar si hay indicativos de deterioro. Si dicho indicativo existe, el valor recuperable del activo es estimado. Se reconoce una pérdida por deterioro cuando el valor neto en libros del activo excede su valor de recuperación.

3.11 ***Plusvalía*** - La plusvalía representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación del adquiriente en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables reconocidos. La plusvalía no se amortiza. En su lugar, la entidad analizará anualmente el deterioro del valor, o con una frecuencia mayor si los eventos o cambios en las circunstancias indican que su valor ha podido sufrir un deterioro.

3.12 ***Activos intangibles*** - Los activos intangibles están compuestos por los costos del programa, los costos de consultoría y otros costos relacionados con la implementación del sistema de información Lawson y TCI. El plan de la Compañía es amortizar el costo en un período de 10 y 8 años, respectivamente, bajo el método de línea recta. Con posterioridad a su reconocimiento inicial, estos activos intangibles se contabilizan al costo menos la amortización acumulada y el importe de las pérdidas por deterioro (de existir).

3.13 ***Arrendamientos financieros*** - El Grupo presenta el costo de los activos arrendados en el balance general, según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de la propiedad, mobiliario y equipo. Los gastos financieros con origen en estos contratos se cargan al estado de resultados a lo largo de la vida de los contratos.

3.14 ***Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos por la entidad***

Obligaciones bancarias y bonos - Las obligaciones bancarias (que incluyen los préstamos y arrendamientos financieros por pagar) y bonos, que devengan intereses, son registrados cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados, utilizando el método de intereses efectivo.

Cuentas por pagar comerciales y otras - Las cuentas por pagar comerciales y otras no devengan explícitamente intereses y se registran a su valor nominal.

Capital accionario - Las acciones comunes están clasificadas como parte del patrimonio. Dichas acciones están registradas al costo, neto de los costos directos de emisión.

Impuesto complementario - El impuesto complementario constituye un anticipo de un 4% del impuesto de dividendos sobre las utilidades disponibles para la distribución a los accionistas. Este adelanto se presenta como una disminución del patrimonio del accionista.

Baja de pasivos financieros - Los pasivos son dados de baja cuando, y solamente cuando, las obligaciones de la entidad se liquidan, cancelan o expiran.

3.15 Provisión para programa de lealtad de clientes - La administración de la Compañía ha establecido una provisión relacionada a los premios que deberán ser pagados contra las reclamaciones de los beneficiarios del programa. El cálculo de dicha provisión fue estimada sobre un período de 24 meses con la presunción de un 50% de redención anual.

Los ingresos y gastos relacionados con el programa de tarjeta de lealtad son registrados en el período en que son generados o incurridos.

3.16 Provisión para prima de antigüedad/cesantía e indemnización - La legislación laboral panameña exige a las empresas el pago de primas por antigüedad e indemnizaciones por despidos injustificados o renuncias justificadas de los trabajadores que tienen contratos por tiempo indefinido. Asimismo, y de conformidad con lo establecido en la Ley No.44, vigente desde el 14 de agosto de 1995, se obliga a las empresas a establecer un Fondo de Cesantía, a partir de la fecha antes indicada, para hacerle frente a este compromiso laboral. El Fondo de Cesantía está constituido por la prima de antigüedad que se calcula con base en 1.92% del salario semanal promedio, más el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización, y serán calculadas tomando como base el monto a que pudiese tener derecho el trabajador, en el supuesto caso que la relación de trabajo se diese por terminada en los términos descritos en esta nota. El fondo de cesantía es mantenido en fideicomiso privado y administrado por una entidad independiente del Grupo y su accionista.

3.17 Reconocimiento de ingresos - Los ingresos están presentados al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, teniendo en cuenta el importe de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial otorgados por la entidad.

Venta de bienes - Los ingresos por venta de bienes se reconocen cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La entidad ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La entidad 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 monto del ingreso puede medirse con fiabilidad;
- Es probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción;
- Los costos incurridos, o por incurrir, relacionados con la transacción pueden medirse con fiabilidad.

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

3.18 ***Arrendamientos operativos*** - Los pagos derivados de los arrendamientos operativos se reconocen como gastos en el estado de resultados en forma lineal, durante el plazo del arrendamiento. Dicho período no excede la duración del contrato.

3.19 ***Costos de deuda*** - Los costos de deuda son reconocidos como gastos en el período en el cual se incurren.

3.20 ***Impuesto sobre la renta*** **-** El impuesto sobre la renta del año, comprende impuesto sobre la renta corriente y diferido.

Impuesto corriente
El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del período. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en los estados de resultados, 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 (30%) a la fecha del balance general.

Impuesto diferido
El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias que existan entre el importe en libros de un activo o pasivo, y el valor que constituye la base fiscal de los mismos. El impuesto diferido se reconoce utilizando el método de pasivo. Para aquellas diferencias temporales gravables se reconoce un impuesto diferido pasivo, mientras que para aquellas diferencias temporales deducibles se reconoce un impuesto diferido activo, hasta el grado en que resulte probable que habrá ganancias fiscales futuras contra las cuales se pueda cargar dicha diferencia temporal deducible.

El valor en libros del activo por impuesto diferido se revisa a la fecha del balance y se reduce por el monto para el cual no habrá disponible suficiente utilidad gravable que permita utilizar el beneficio en parte o en su totalidad.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan ya que estos se derivan del impuesto a las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal.

Impuesto corriente y diferido del período
Los impuestos corriente y deferido se reconocen como gasto o ingreso en los resultados del período.

3.21 Utilidad neta por acción - La utilidad neta por acción mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

3.22 Reclasificaciones **-** Algunas partidas de los estados financieros del año 2007 fueron reclasificadas de su presentación original para adaptarlas a la presentación de los estados financieros al 30 de septiembre de 2008.

3.23 Moneda funcional **-** Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), 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 de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

4. Efectivo y depósitos en bancos

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

	2009	2008
Caja menuda	108,555	58,750
Fondo para cambio en los supermercados	1,201,845	1,358,315
Cuentas corrientes y de ahorros	18,040,290	16,557,915
Efectivo en tránsito	680,320	401,688
Depósito a plazo fijo pignorado	415,028	259,587
Depósitos a plazo fijo	184,288	183,045
Efectivo y equivalentes de efectivo	20,630,326	18,819,300

Para propósitos de presentación en el estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo y depósitos en bancos considera lo siguiente:

	2009	2008
Total de efectivo y depósitos en bancos	20,630,326	18,819,300
Depósitos a plazo fijo	(415,028)	(259,586)
Total	20,215,298	18,559,714

Los depósitos a plazo fijo tienen vencimientos originales de tres meses o menos, con tasas de interés anual que oscilan entre 0.25%y 2.15% 30 de septiembre de 2009 (2008: entre 0.5% y 2.50%).

5. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	2009	2008
Saldos:		
Cuentas por cobrar	2,989,357	1,279,864
Cuentas por pagar	8,244,488	1,108,921
Transacciones:		
Compras	54,858,248	36,057,391
Gasto de alquiler	342,468	378,468
Servicio de vigilancia	2,138,289	1,963,128
Compensación a ejecutivos claves	1,270,000	888,697

6. Inventarios

Los inventarios se dividen en los siguientes rubros:

	2009	2008
Mercancía en supermercados	32,326,488	467,917
Inventario de plantones	117,847	118,357
Inventario en tránsito	1,907,112	2,384,803
Inventario - otros	116,342	146,156
	34,467,789	3,117,233

7. Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada

La propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendadas se presentan como sigue:

	30-09-08	Adiciones	Retiros y transferencias	30-09-09
Costo:				
Edificio	34,183,896	-	172,907	34,356,803
Terreno	11,977,677	2,292,633	(86,669)	14,183,641
Maquinaria y equipo	43,399,432	2,653,754	27,921	46,081,107
Vehículos	2,356,200	198,326	(182,729)	2,371,797
Mejoras a la propiedad arrendada	16,400,237	740,661	(323,657)	16,817,241
Construcciones en proceso	1,229,027	-	83,415	1,312,442
Total	109,546,469	5,885,374	(308,812)	115,123,031
Depreciación y amortización:				
Edificio	8,524,683	843,852	10,334	9,378,869
Maquinaria y equipo	27,416,453	3,575,540	60,529	31,052,522
Vehículos	1,257,725	332,905	(157,638)	1,432,992
Otras propiedades	-	-	-	-
Mejoras a la propiedad arrendada	7,303,610	961,652	(1,253)	8,264,008
Total	44,502,471	5,713,948	(88,028)	50,128,390
Valor neto en libros	65,043,998			64,994,642

	30-09-07	Adiciones	Retiros y transferencias	30-09-08
Costo:				
Edificio	B/.30,574,171	1,148,694	2,461,031	B/.34,183,896
Terreno	12,927,131	143,669	(1,093,123)	11,977,677
Maquinaria y equipo	47,467,272	781,619	(4,849,459)	43,399,432
Vehículos	2,048,990	355,420	(48,210)	2,356,200
Mejoras a la propiedad arrendada	16,877,708	690,911	(1,168,382)	16,400,237
Otras propiedades	1,308,787	-	(1,308,787)	
Construcciones en proceso	522,464	2,207,807	(1,501,244)	1,229,027
Total	111,726,523	5,328,120	(7,508,174)	109,546,469
Depreciación y amortización:				
Edificio	6,351,236	830,529	1,342,918	8,524,683
Maquinaria y equipo	29,667,752	3,729,634	(5,980,933)	27,416,453
Vehículos	1,532,075	268,582	(542,932)	1,257,725
Otras propiedades	114,020		(114,020)	
Mejoras a la propiedad arrendada	7,112,169	952,172	(760,731)	7,303,610
Total	44,777,252	5,780,917	(6,055,698)	44,502,471
Valor neto en libros	66,949,271			65,043,998

Con relación a las garantías otorgadas, véase la Nota 11.

8. Propiedades de inversión

El Grupo mantiene propiedades de inversión consistentes en diez (10) locales comerciales que se encuentran en el Centro Comercial Rey de Vista Alegre, y Centro Comercial Terrronal en David, Chiriquí. Estos locales han sido alquilados a terceros.

A continuación, se presenta una conciliación del importe de las propiedades de inversión:

	2009	2008
Costo al inicio del período	1,691,922	3,298,931
Compra de propiedades	-	184,639
Venta de propiedades	(325,102)	(2,069,819)
Transferencia de propiedad, neto	-	278,171
Costo al final de período	1,366,820	1,691,922
Depreciación acumulada, al inicio del período	175,738	977,083
Venta de propiedades	(47,361)	(911,319)
Transferencia de propiedad	-	45,691
Depreciación del año	50,648	64,282
Depreciación acumulada, al final del período	179,025	175,737
Propiedad de inversión, neto	1,187,795	1,516,185

9. Plusvalía

El saldo se origina en el período 2006 - 2007 como resultado de la adquisición por parte del Grupo de la totalidad de las acciones de Supermercados, S. A. - Romero más las plusvalías adquiridas del propio Romero. Para el período 2007 - 2008 la plusvalía se incrementa por la adquisición de la totalidad de las acciones de la sociedad Terronal Holdings. Durante el periodo 2008 – 2009 se genera una nueva plusvalía por la compra de las acciones de la sociedad Cermira Enterprise.

A continuación, se detalla el saldo de la plusvalía:

	2009	2008
Saldo de la plusvalía al inicio del período	16,240,542	14,179,599
Plusvalía generada en el año	-	2,060,943
Plusvalía en compra	16,240,542	16,240,542
A continuación el detalle de cómo se generaron estas plusvalías:		
Plusvalía en la compra de Cermira Enterprise		
Importe total pagado por la Compra	7,000,000	-
Patrimonio de Cermira Enterprise	1,987,867	-
Plusvalía en la compra de Cermira Enterprise:	5,012,133	
Plusvalía en la compra de Terronal Holdings:		
Importe total pagado por la Compañía	-	3,537,945
Patrimonio de Terronal Holdings en la	-	-
adquisición	-	1,477,002
	-	2,060,943
Total de plusvalía	21,252,675	16,240,542

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

10. Activos intangibles

Los activos intangibles netos de amortización están constituidos de la siguiente manera:

	2009	2008
Costo del software al inicio del período	6,642,300	4,250,251
Adiciones	484,014	805,759
Transferencias	(498)	1,586,290
Costo del software al final del período	7,125,816	6,642,300
Amortización acumulada al inicio del año	3,472,903	2,335,536
Transferencias	(498)	272,490
Amortización del año	891,945	864,877
Amortización acumulada al final del año	4,364,350	3,472,903
Activos intangibles, neto al final del año	2,761,466	3,169,397

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

Adicionalmente, se encuentra en proceso de desarrollo otros sistemas de información relacionados con inventario, mercadeo y ventas, a cargo de la compañía TCI Inc., de los Estados Unidos de América.

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

11. Préstamos bancarios

Los préstamos por pagar se resumen a continuación:

	2009	2008
Préstamo con fecha de vencimiento en octubre de 2009, pagadero en 59 abonos mensuales de B/.60,000 a capital más interés y FECI, y un pago final por la suma de B/.1,460,000. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre propiedad No. 24298.		679,990
Préstamo con fecha de vencimiento en abril de 2009, pagadero en 71 abonos mensuales de B/.31,944 a capital más interés y FECI, iniciando en marzo de 2003. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre 17 fincas del PH Brisas del Golf.		191,666
Préstamo con fecha de vencimiento en diciembre de 2009, pagadero en 6 abonos mensuales de B/.5,000 y 47 abonos mensuales de B/.23,452 más interés y FECI. Garantizado con primera hipoteca sobre las fincas 53125, 53127, 53136, 53137, 53138, 53139, 53141, 53145, 53146, 53147, 53148, 53149, 53150, 53151, 53152 y segunda hipoteca sobre las fincas 53135, 42486, 24298 y 46120.		1,120,727
Préstamo con fecha de vencimiento en diciembre de 2012, pagadero en 84 abonos mensuales de B/.23,810 más interés y FECI. Garantizado con hipoteca sobre las fincas 157424, 61157, 3335, 401-RA y 44359.	857,143	1,142,857
Préstamo con fecha de vencimiento en septiembre de 2013, pagadero en 78 abonos mensuales de B/14,400 a capital más interés y FECI. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 3413, 5718 y 2689.	857,143-	1,142,857
Sub- total que pasa	1,714,286	4,278,097

	2009	2008
Sub-total que viene	1,714,286-	4,278,097
Préstamo con fecha de vencimiento en diciembre 2013, Libor más tasa de mercado, pagadero en 78 abonos mensuales de B/.14,400 a capital más interés y FECI, iniciando en abril 2006. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 3413, 5718, 2689 y depósito a plazo fijo sobre cuenta 1820000728314001.	1,039,613	1,300,000
Préstamo con fecha de vencimiento en diciembre de 2020, Libor más tasa de mercado, pagadero en 168 abonos mensuales de B/.9,814 a capital más interés y FECI, iniciando en diciembre de 2006. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 27811, 27945, 28314, 28320, 26944, 31391 y 14345.		1,545,483
Préstamo con fecha de vencimiento en octubre de 2020. Pactado a Libor + tasa de mercado, pagaderos en 168 abonos mensuales B/. 12,053 a capital más interés y FECI, iniciando en noviembre de 2006. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre fincas 26944, 27495, 27811, 28314, 28320, 31391, 146345 y segunda hipoteca y anticresis 63243.		1,899,575
Préstamo con fecha de vencimiento en octubre de 2020. Pactado a Libor + tasa de mercado, pagaderos en 168 abonos mensuales B/.5,094 a capital más interés y FECI, iniciando en noviembre de 2006. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre fincas 26944, 27495, 27811, 28314, 28320, 31391, 146345 y segunda hipoteca y anticresis 63243.		802,419
Préstamo con fecha de vencimiento en octubre de 2020. Pactado a Libor + tasa de mercado, pagaderos en 168 abonos mensuales B/. 14,469 a capital más interés y FECI, iniciando en noviembre de 2006. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre fincas 26944, 27495, 27811, 28314, 28320, 31391, 146345 y segunda hipoteca y anticresis 63243.	-	2,268,107
Sub-total que pasa	2,753,899	12,093,681

	2009	2008
Sub-total que viene	2,753,899	12,093,681
Préstamo comercial No. 0791050011852, con fecha de vencimiento 30 de septiembre de 2017, tasa de interés Libor más tasa de mercado, pagadero en un plazo de 10 años en 119 cuotas de B/.62,500 y una cuota final por el saldo insoluto. Iniciando en octubre 2007 y garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la finca 71608PH,71606PH	3,062,500	6,812,500
Préstamo comercial No. 902603356, con fecha de vencimiento 30 de septiembre de 2017 y tasa de interés Libor más tasa de mercado, pagadero en un plazo de 10 años en 119 cuotas de B/.62,500 y una cuota final por el saldo insoluto. Iniciando en octubre 2007 y garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la finca 46120, 24298, 42486 y 53135.		6,750,000
Préstamo con garantía de fianza recíproca y solidaria, a una tasa de interés de Libor más tasa de mercado y con vencimiento al 25 de julio de 2010.	113,489	250,994
Línea de crédito pagadero al término de los 180 días prorrogables más interés y FECI. Para el periodo 2008, venció y no fue renovada.	-	-
Total	5,929,888	25,907,175
Porción corriente	(1,674,530)	(3,896,802)
Porción no corriente	4,255,358	22,010,373

La tasa de interés sobre los préstamos fluctuó entre 6% y 8% en el 2009 (2008: entre 5.60% y 7.50%).

12. Arrendamiento financiero por pagar

Al 30 de septiembre de 2009, existe una propiedad correspondiente a Rey Albrook que se mantiene bajo el régimen de arrendamiento. Para este efecto, la Empresa asume tanto la propiedad del bien inmueble como la obligación financiera utilizando las tasas de intereses negociadas con las entidades bancarias en el proceso de compra de las propiedades. A continuación podemos ver el detalle de la transacción:

	2009	2008
Año 2008	-	-
Año 2009	-	216,124
Año 2010	226,930	226,930
Año 2011	238,276	238,276
Año 2012	250,190	250,190
Año 2013	262,700	262,700
Año 2014	17,977	17,977
	996,073	1,212,197
Menos intereses al 6%	(117,500)	(174,688)
	878,573	1,037,509
Menos porción corriente	(179,067)	(158,203)
Porción no corriente	699,506	879,306

13. Bonos por pagar

Al 31 de agosto de 2009, mediante la Resolución Nº CNV 208-09 del 2 de julio de 2009, la Comisión Nacional de Valores autorizo a la subsidiaria Inmobiliaria Don Antonio, S.A. la emisión de Bonos Hipotecarios Rotativos, hasta la suma de Cincuenta Millones de Dólares (US$50,000,000.00) emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil Dólares(US$1,000.00) o sus múltiplos según la demanda del mercado. La Serie A fue colocada por un monto de US$5,010,000 a una tasa de 5% a 3 años plazo y la Serie B por un monto de US$5,390,000 a una tasa de 6% a 7 años plazo. Para cada una de las Series, los intereses devengados por los Bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada del respectivo Bono. Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía que será constituido con MMG Bank Corporation, en beneficio de los Tenedores y en adición, los bonos estarán garantizados por la Fianza solidaria de Rey Holding Corp. (el Fiador) y respaldados por el crédito general de Inmobiliaria Don Antonio, S.A

	30 de septiembre de 2009		
	Bonos Serie A	**Bonos Serie B**	**Total**
Año 2010	1,670,000	770,000	2,440,000
Año 2011	1,670,000	770,000	2,440,000
Año 2012	1,670,000	770,000	2,440,000
Año 2013	-	770,000	770,000
Año 2014	-	770,000	770,000
Año 2015	-	770,000	770,000
Año 2016	-	770,000	770,000
Total de Pagos futuros	5,010,000	5,390,000	10,400,000
Porcion Corriente	1,670,000	770,000	2,440,000
Porcion no Corriente	3,340,000	4,620,000	7,960,000

	30 de septiembre de 2008
	Bonos Corporativos
Año 2008	857,159

La emisión del bono está garantizado con hipoteca sobre propiedades y fianza solidaria constituida por la sociedad Rey Holdings Corporation.

14. Provisión para programa de tarjeta de lealtad

Los ingresos y costos relacionados así como la conciliación de la provisión para premios con el programa de tarjeta de lealtad de clientes se detallan a continuación:

	2009	2008
Costos incurridos	197,973	52,901
Provisión para premios	775,092	868,142
	973,065	921,043
Menos ingresos de los proveedores	(87,289)	(97,431)
Costo neto del programa	885,776	823,612
Saldo de la provisión al inicio del año	916,855	864,574
Provisión para premios	775,092	868,142
Menos premios pagados	(795,778)	(815,861)
Saldo de la provisión al final del período	896,169	916,855

15. Provisión para prima de antigüedad e indemnización

El movimiento de la provisión se presenta a continuación:

	2009	2008
Saldo de la provisión a inicio del período	1,986,531	1,864,533
Aumento del período	503,063	450,838
Aumento por saldo proveniente de Romero	-	-
Cargos contra la provisión	(410,313)	(328,840)
Saldo de la provisión al final del período	2,079,281	1,986,531

16. Impuesto sobre la renta

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

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes también señalan que las utilidades no distribuidas de la Compañía, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10%, al momento de su distribución.

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No.6 de 2 de febrero de 2005, el artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I de Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar para el período terminado el 30 de septiembre de 2008, se determinó de conformidad con el método tradicional para las compañías: Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Forestadora Rey, S. A.

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

	2009	2008
Impuesto sobre la renta corriente	5,096,107	3,760,857
Impuesto diferido por diferencias temporales	122,692	245,386
30%)	1,503,640	618,282
Total del impuesto sobre la renta	6,722,439	4,624,525

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

	2009	2008
Impuesto diferido pasivo, al inicio del año	8,034,230	7,170,569
Depreciación acelerada de activos (tasa efectiva 30%)	122,461	245,379
Plusvalía no amortizada (tasa efectiva 30%)	1,503,640	618,282
Impuesto diferido pasivo, al final del período	9,660,331	8,034,230

La conciliación del impuesto sobre la renta es como sigue:

	2009	2008
Utilidad Financiera antes del impuesto sbor la renta	16,091,981	17,701,375
	%	%
Tasa impositiva	30.0	30.0
Ingresos no gravables	(0.52)	(4.19)
Gasto no deducibles	0.30	1.30
Pérdida fiscal en Forestadora Rey, S.A.	0.02	0.03
Beneficio de depreciación acelerada	(1.64)	(2.47)
Incentivo plusvalía	(6.62)	(3.49)
Depreciación línea recta de activos totalmente depreciados para propósitos fiscales	1.084	1.086
Tasa efectiva	22.62	22.27

17. Gastos de ventas, generales y administrativos

Los gastos de ventas, generales y administrativos se presentan a continuación:

	2009	2008
Salarios y costos relacionados	23,016,204	20,571,961
Servicios especiales	60,475	68,105
Beneficios a empleados	2,487,258	1,468,164
Entrenamiento	35,841	78,141
Uniformes	336,223	209,868
Seguridad	2,720,634	2,411,113
Prima de antigüedad e indemnización	503,063	450,838
Cuentas malas	118,543	87,861
Viajes y representaciones	1,986,024	1,586,448
Alquileres	3,024,146	3,191,661
Depreciación y amortización	5,713,948	5,780,917
Amortización de otras propiedades de	50,648	64,282
Amortización de activos intangibles	891,945	864,877
Agua y electricidad	7,941,698	8,596,070
Telecomunicaciones	541,265	570,435
Mantenimiento	3,487,840	3,893,993
Combustible	690,745	1,284,175
Flete y acarreo	956,293	275,142
Aseo	956,008	942,907
Publicidad	4,015,826	2,986,196
Provisión para programa de lealtad	-	868,142
Empaque	2,740,299	2,694,624
Cargos bancarios	1,764,808	1,751,597
Seguros	348,498	398,828
Suministros de oficina	766,571	646,460
Impuestos	1,518,934	1,669,983
Honorarios profesionales	2,380,384	1,868,980
Misceláneos	604,017	567,371
	69,658,138	65,849,139

18. Costos financieros, netos

Los costos financieros se presentan de la siguiente manera:

	2009	2008
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y cuenta corriente	204,166	82,758
Intereses ganados otros	100,244	227,407
Costos financieros	(1,529,427)	(1,749,316)
Total	(1,225,017)	(1,439,151)

19. Utilidad por acción

El cálculo de la utilidad por acción está basado en la utilidad de B/. 16,091,981 (2009: B/.13,076,850) dividida entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período de 1,582,422 (2008: 1,582,422) calculado como sigue:

	2009	2008
Utilidad neta	16,091,981	13,076,850
Acciones en circulación (ponderados vigentes)	1,582,422	1,582,422
Utilidad básica por acción	10.17	8.26

20. Compromisos y contingencias:

Compromisos

Las Compañías subsidiarias de Rey Holdings Corp. son garantes 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 2009 Empresas Tagarópulos, S. A. tiene B/.6,000,000 en VCN emitidos y en circulación, con fecha de vencimiento entre 6 de febrero de 2010 hasta el 14 de septiembre de 2010.

Contingencias

Al 30 de septiembre de 2009, existen pasivos contingentes por reclamar originados en el curso ordinario del negocio, los cuales ascienden aproximadamente a B/.20,000. Basados en información provista por los asesores legales internos y externos, la Compañía está tomando acciones en contra de tales demandas y espera tener resultados favorables en todas las instancias por lo que no se ha establecido provisión alguna.

21. Valor razonable de los instrumentos financieros

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

a. *Efectivo y depósitos en bancos* - El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

b. *Cuentas por cobrar* - Las cuentas por cobrar están presentadas a su valor razonable, el cual se aproxima a su valor de recuperación.

c. *Inventarios* - Los inventarios en los supermercados se registran al costo de adquisición, por lo que su valor de registro se aproxima al importe por el cual la mercancía sería intercambiada en el mercado.

d. *Préstamos y bonos por pagar* - El valor en libros de los préstamos y bonos por pagar, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza, de corto plazo y las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa.

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.

22. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina un activo en una entidad y un pasivo financiero de instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, en como tal, el balance general consolidado se compone principalmente de instrumentos financieros.

Estos instrumentos exponen al Grupo a varios tipos de riesgos. La Junta Directiva del Grupo ha aprobado una política de Administración de Riesgos la cual identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesto el Grupo. Adicionalmente, están sujetos a las regulaciones de la Comisión Nacional de Valores de Panamá, en lo concerniente a concentraciones de riesgos.

Los principales riesgos identificados por el Grupo son los riesgos de crédito, mercado y liquidez y financiamiento, los cuales se describen a continuación:

a. *Riesgo de crédito* - Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por cliente. La Gerencia monitorea periódicamente la condición financiera de los clientes para minimizar las pérdidas por cuentas malas.

   A la fecha del balance general consolidado no existen concentraciones significativas de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero en el balance general consolidado.

b. *Riesgo de mercado* - El Grupo no ha tenido transacciones significativas que la expongan al riesgo de mercado durante el período. Tampoco cuenta con instrumentos financieros o valores de capital que la expongan al riesgo de mercado, ni mantiene activos importantes que generen ingresos por intereses, por lo tanto, sus flujos de caja operativos son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado.

c. *Riesgo de liquidez y financiamiento* - Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos del Grupo que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; así como límites de financiamiento y límites de apalancamiento.

   <u>Administración del riesgo de capital</u>

   Los objetivos principales del Grupo al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos a los accionistas, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital. Para mantener una estructura de capital óptima, se toman en consideración factores tales como: monto de dividendos a pagar, retorno de capital a los accionistas o emisión de acciones.

Información por segmento de negocio

23. 30 de Septiembre del 2009

(Cifras en Balboas)

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Supermercados	Farmacias	Soporte
Ingresos:						
Ventas netas	413,145,353	(12,805,891)	425,951,244	391,988,886	21,156,467	12,805,891
Costo de ventas	327,967,705	(12,805,891)	340,773,596	311,305,000	16,360,554	13,108,042
Ganancia bruta en ventas	85,177,648	-	85,479,799	80,683,886	4,795,913	(302,151)
Otros Ingresos y gastos operativos:						
Servicios a compañías afiliadas	(3,087)	(20,594,720)	20,591,633	16,743,825	-	3,847,808
Alquiler	5,304,882	(840,000)	6,144,882	6,138,882	-	6,000
Ganancia (Perdida) en Venta de Propiedades	223,115	-	223,115	223,115	-	-
Comisiones ganadas	882,803	-	882,803	880,733	-	2,070
Otros ingresos	2,112,215		2,112,215	2,003,988	3,875	104,352
Gastos de ventas, generales y administrativos	(69,658,139)	21,434,720	(91,092,859)	(83,651,187)	(2,309,928)	(5,131,744)
Ganancia en operaciones	24,039,436	-	24,341,588	23,023,242	2,489,860	(1,473,665)
Costos financieros, netos						
Intereses ganados	304,410	-	304,410	304,410	-	-
Intereses pagados	(1,529,427)	-	(1,529,427)	(1,529,427)	-	-
Costos financieros, netos	(1,225,017)	-	(1,225,017)	(1,225,017)	-	-
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	22,814,420	-	22,814,420	21,798,225	2,489,860	(1,473,665)
Impuesto sobre la renta	6,722,439	-	6,722,439	5,975,581	746,858	-
Utilidad neta	16,091,981	-	16,091,981	15,822,644	1,743,002	(1,473,665)
Activos por segmentos	160,848,419	(7,815,131)	168,663,550	155,491,077	-	13,172,473
Pasivos por segmentos	101,782,490	(5,255,131)	107,037,621	94,105,020	-	12,932,601
Patrimonio de los accionistas	59,065,929	(2,560,000)	61,625,929	61,386,058	-	239,871
Depreciación y amortización	6,656,542	-	6,656,542	6,296,270	7,062	353,210
Gastos que no representan desembolso de efectivo:						
Reserva para prima de antigüedad	503,063	-	503,063	475,662	5,868	21,533
Reserva para programa de lealtad de clientes	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	122,692	-	122,692	122,692	-	-
	625,755	-	625,755	598,354	5,868	21,533

MMG BANK

MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, Piso 11, Calle 53 E
Urbanización Marbella
Tel.:(507) 265-7600
Fax:(507) 265-7601
Apartado 0832-02453
World Trade Center
Panamá, R. de P.
www.mmgbank.com

CERTIFICACIÓN

INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.

BONOS HIPOTECARIOS ROTATIVOS
US$ 50,000,000.00

En nuestra condición de agente fiduciario de los bienes que garantizan los bonos hipotecarios rotativos de la emisión de hasta Cincuenta Millones de Dólares con 00/100 (US$ 50. 000,000.00) que ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución CNV No. 208-09 de 2 de julio de 2009 (en adelante los "Bonos"); y de los cuales actualmente se encuentran emitidos y en circulación un total de Diez Millones Cuatrocientos Mil Dólares con 00/100 (US$ $10. 400,000.00); por este medio, certificamos que a la fecha los bienes del fideicomiso son los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis sobre la Finca No. 9880, inscrita en la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, al Rollo 12 y Asiento 1 del Registro Público de Panamá, cuyo valor de mercado es de Once Millones Cuatrocientos Cincuenta Mil Dólares con 00/100 (US$ 11. 450,000.00).

2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 08-028527-8 00001 de Aseguradora Mundial con cobertura de incendio y terremoto, con extensión de cubierta, sobre las mejoras presentes y futuras sobre la Finca No. 9880 dada en Primera hipoteca y anticresis.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 1 del mes de octubre de 2009.

MMG BANK CORPORATION

Carlos E. Troetsch S.
Vicepresidente Ejecutivo

Marielena García Maritano
Vicepresidente de Banca de Inversión