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 junio de 2011

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 junio de 2011 (año fiscal - Octubre 1, 2010 a Septiembre 30, 2011).

A. Liquidez

La liquidez de la empresa al 30 de junio de 2011, se redujo comparada con el trimestre anterior, al observarse un déficit en el capital de trabajo de $23.0 millones comparado con el déficit de $18.9 millones registrado al cierre del trimestre anterior. En cuanto a la razón corriente, esta se redujo ligeramente a 0.78 para el trimestre terminado al 30 de junio de 2011 de 0.80 para el cierre del trimestre terminado al 31 de marzo de 2011. En cuanto a las cuentas de efectivo y depósitos en bancos, las mismas se mantuvieron elevadas, aunque reflejando una reducción de $1.3 millones comparando el cierre de trimestres, registrando $26.8 millones al 30 de junio de 2011 versus $28.1 millones al 31 de marzo de 2011.

Los activos corrientes incrementaron en un neto de $8.1 millones sobre el trimestre anterior a $83.2 millones al 30 de junio de 2011, debido principalmente a: el incremento en $3.5 millones en cuentas por cobrar a $13.1 millones, el incremento en gastos pagados por adelantado en $2.8 millones a $3.7 millones, el incremento en los activos corrientes por impuestos a $2.4 millones (no registraba el trimestre anterior), el aumento en $766 mil en inventarios a $37.2 millones al 30 de junio de 2011; mientras que el nivel de efectivo y depósitos en bancos se redujo en $1.3 millones a $26.8 millones al cierre del trimestre terminado al 30 de junio de 2011. Por el lado de los pasivos corrientes, los mismos incrementaron en un neto de $12.2 millones a $106.2 millones al 30 de junio de 2011, debido principalmente a un incremento en las cuentas por pagar de $7.7 millones a $91.4 millones y a un aumento de $4.2 millones a $6.2 millones en los pasivos corrientes por impuestos.

B. Recursos de Capital

El nivel de activos totales de la empresa incrementó en un neto de $13.5 millones sobre el trimestre anterior reportando $196.6 millones al 30 de junio de 2011; debido principalmente al incremento neto de $8.1 millones a $83.2 millones en activos corrientes, como descrito en la Sección A. Liquidez de este reporte y a un aumento neto en propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada (neto de depreciación y amortización) de $5.5 millones sobre el trimestre anterior a $82.5 millones al 30 de junio de 2011.

Cabe destacar la participación de la empresa en una inversión en una empresa asociada (Inmobiliaria Mumbai) donde se mantiene el 33% de participación. Inmobiliaria Mumbai es la promotora responsable de la construcción del Centro Comercial Centenial, ubicado en la vía que conduce al Puente Centenario.

El total de pasivos de la empresa incrementó en un neto de $11.1 millones a $129.8 millones al 30 de junio de 2011 ($118.7 millones para el trimestre anterior), principalmente debido al incremento neto de $12.2 millones a $106.2 millones en pasivos corrientes, como descrito en la Sección A. Liquidez de este reporte, mientras que los Bonos por Pagar porción a largo plazo se redujeron en $860 mil a $7.4 millones al 30 de junio de 2011. Cabe destacar que la deuda financiera total se redujo a $15.1 millones al 30 de junio de 2011 de $16.3 millones al 31 de marzo de 2011. En cuanto al patrimonio de la empresa, para este trimestre, el mismo incrementó en un neto de $2.3 millones a $66.7 millones al 30 de junio de 2011, principalmente debido a que de los $4.7 millones de utilidades generadas en el trimestre, se pagaron $2.5 millones en dividendos y la diferencia por $100 mil correspondiendo al incremento en el impuesto complementario. Por tanto, la relación de endeudamiento (total de pasivos a patrimonio de accionistas) incrementó a 1.95 veces para el trimestre terminado el 30 de junio de 2011 de 1.84 veces para el trimestre anterior.

Al cierre del trimestre terminado al 30 de junio de 2011, el patrimonio de accionistas de la empresa de $66.7 millones representa un 34% del total de activos, mientras que las cuentas por pagar con un saldo de $91.4 millones representan el 47% del total de activos. La deuda financiera (bancos, bonos y arrendamientos financieros) la cual asciende a $15.1 millones representa un 8% de los activos de la empresa.

C. Resultados de las Operaciones

Resultados al Tercer Trimestre del Año Fiscal 2011 (al 30 de junio de 2011)

Para los primeros nueve meses del año fiscal 2011, terminados el 30 de junio de 2011, las ventas netas reportaron $357.9 millones, monto que representa un crecimiento de un 5.6% ($19.1 millones) comparado con los $338.8 millones en ventas registrados para el mismo período el año pasado. El margen bruto de ganancia aumentó ligeramente a 20.4% para los primeros nueve meses de 2011 comparado con 20.0% para el mismo período el año pasado, la ganancia bruta aumentó a $73.0 millones para los primeros nueve meses de 2011 versus $67.6 millones para el mismo período el año pasado. A su vez, otros ingresos (incluye alquileres, comisiones e ingresos varios), incrementaron en $58 mil a $8.1 millones para los primeros nueve meses de 2010 ($8.0 millones para el mismo período el año pasado). Por otro lado, los gastos de ventas generales y administrativos (excluye depreciación y amortización) aumentaron en $1.2 millones sobre el mismo periodo el año pasado a $53.2 millones para los primeros nueve meses de 2011. En cuanto a la ganancia antes de intereses, depreciación, impuestos y partidas extraordinarias, esta incrementó a $27.8 millones para los primeros nueve meses de 2011 de $23.5 millones para el mismo período el año pasado, producto del incremento en ventas. Los gastos por depreciación/amortización e intereses (neto de intereses ganados) para los primeros nueve meses de 2011, registraron $5.8 millones y $1.9 millones respectivamente comparado con $5.0 millones y $1.9 millones para el mismo período el año pasado. En general, se observa una utilidad neta de $14.2 millones para los primeros nueve meses de 2011, comparado con $12.0 millones para el mismo periodo el año pasado (impuesto sobre la renta de $5.9 millones para los primeros nueve meses de 2011 versus $4.7 millones para el mismo período el año pasado).

D. Análisis de Perspectivas

Como comentado el trimestre pasado, el año 2011 y 2012 traerán un mayor dinamismo a la economía Panameña. En su Informe Económico y Social de fecha abril de 2011, el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá indica lo siguiente: "… la economía panameña creció 9.9% hasta el mes de abril de 2011. Este nivel de crecimiento apunta a una gradual y sostenida recuperación de la velocidad de expansión de la economía. …" Igualmente en el referido documento se indica lo siguiente sobre la inflación: "…La **inflación** se estimó en 3.9% y se registraron los mayores incrementos en el precio de los derivados del petróleo y los alimentos. En los primeros, por razones externas, que van desde las de orden político, pasando por las especulativa y las relacionadas con afectaciones climáticas (estas últimas por las catástrofes naturales acontecidas como el terremoto y tsunami en Japón). En el precio de los alimentos, influyeron la contracción de la oferta y el aumento de los costos de producción, principalmente de los derivados de petróleo. Es una inflación de costos. …" A su vez, el referido reporte indica lo siguiente sobre el comercio al por mayor y por menor: "… El **Comercio al por mayor y al por menor** sigue creciendo. Los ingresos provenientes de las recaudaciones fiscales por las ventas y el anticipo en las importaciones, alcanzaron los B/.187.7 millones hasta el mes de abril, superando en 69.2% a lo recaudado en igual periodo de 2010. En términos reales, supera en 61.3% el monto colectado durante el año pasado. Estas variaciones también toman en consideración el aumento tanto de la base gravable como de la tarifa del impuesto sobre la transferencia de bienes muebles y prestación de servicios. …"

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

Nada que reportar.

II. RESUMEN FINANCIERO

INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Estado de Resultados para el Trimestre Terminado al	**30-Jun-11 3 meses**	**31-Mar-11 3 meses**	**31-Dic-10 3 meses**	**30-Sep-10 3 meses**
Ventas Netas	$117,802,582	$115,112,439	$124,960,524	$113,433,545
Ganancia Bruta	$23,014,934	$24,934,808	$25,028,001	$22,520,766
Gastos Generales y Administrativos**	$18,134,769	$20,995,754	$19,922,789	$19,894,548
Utilidad Neta	$4,728,598	$3,833,063	$5,590,415	$3,353,109
Acciones emitidas y en circulación	1,582,422	1,582,422	1,582,422	1,582,422
Utilidad por Acción	$2.99	$2.42	$3.53	$2.12
Depreciación y Amortización	$2,007,545	$2,044,570	$1,750,305	$628,981
Utilidades o pérdidas no recurrentes	$0	$0	$0	$0

Balance General	**30-Jun-11**	**31-Mar-11**	**31-Dic-10**	**30-Sep-10***
Activo Circulante	$83,159,593	$75,011,721	$69,002,367	$61,886,195
Activos Totales	$196,579,379	$183,123,637	$173,522,889	$161,224,137
Pasivo Circulante	$106,197,414	$93,965,023	$89,071,133	$77,924,724
Pasivo a Largo Plazo	$23,632,410	$24,728,273	$21,441,947	$21,864,378
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.)	$50,020,335	$47,701,121	$46,280,590	$44,705,815
Patrimonio Total	$66,749,555	$64,430,341	$63,009,810	$61,435,035

Razones Financieras	**30-Jun-11**	**31-Mar-11**	**31-Dic-10**	**30-Sep-10***
Dividendo/Acción (Trimestre)	$1.59	$1.59	$2.64	$1.59
Pasivo Total/Patrimonio	1.95	1.84	1.75	1.62
Capital de Trabajo	($23,037,821)	($18,953,302)	($20,068,766)	($16,038,529)
Razón Corriente	0.78	0.80	0.77	0.79
Utilidad Oper./Costos Fin. Netos (Trim)	11.29	7.56	19.36	8.69

* Cifras Auditadas

** Incluye Depreciación y Amortización

III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros consolidados interinos del Emisor y Subsidiarias al 30 de junio de 2011.

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 junio de 2011 de Rey Holdings, Corp..

V. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

Se adjunta la Certificación del Fiduciario para el trimestre terminado al 30 de junio de 2011.

VI. DIVULGACIÓN

El Emisor divulgará el Informe de Actualización Trimestral para el trimestre terminado el 30 de junio de 2011 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 31 de agosto de 2011.

31 de agosto de 2011

Representante Legal:

_____

Nicholas Psychoyos
Presidente
Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

Deloitte.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

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

Estados financieros consolidados al 30 de junio de 2011 y por el período terminado el 30 de junio de 2011

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

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

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

Informe de compilación de los Contadores Públicos Independientes y Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2011

Contenido **Páginas**

Informe de Compilación de los Contadores Públicos Independientes	1
Estado consolidado de situación financiera	2-3
Estado consolidado de resultados integral	4
Estado consolidado de cambios en el patrimonio del accionista	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7-34

Deloitte.

Deloitte, Inc.
Contadores Públicos Autorizados
Apartado 0816-01558
Panamá, Rep. de Panamá

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

INFORME DE COMPILACIÓN DE LOS CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

Señores
Rey Holdings Corp.
Accionistas y Junta Directiva

Sobre la base de la información proporcionada por la Administración hemos compilado, de acuerdo con la Norma Internacional de Auditoría aplicable a trabajos de compilación, el estado consolidado de situación financiera de **Rey Holdings Corp.** al 30 de junio de 2011 y el estado consolidado de resultado integral, el estado consolidado de cambios en el patrimonio y estado consolidado de flujos de efectivo por el periodo terminado al 30 de junio de 2011. La Administración es responsable por estos estados financieros consolidados. Nosotros no hemos auditado o revisado los estados financieros consolidados que se acompañan y, en consecuencia, no expresamos una opinión o ninguna otra forma de seguridad sobre ellos.

Deloitte.

17 de julio de 2011
Panamá, República de Panamá

Inmobiliaria Don Antonio y Subsidiarias
(100% Subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Estado consolidado de situación financiera
30 de junio de 2011
(En balboas)

Activos	Notas	Junio 2011 (Compilado)	Septiembre 2010 (Auditado)
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	6	26,827,416	18,710,646
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	5,7	13,067,095	7,362,022
Inventarios, neto	8	37,179,567	34,512,075
Gastos pagados por adelantado		3,710,754	637,840
Activos corrientes por impuestos		2,374,761	663,612
Total de activos corrientes		83,159,593	61,886,195
Activos no corrientes:			
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, neto	9	82,494,384	66,435,383
Propiedades de inversión, neto	10	872,654	892,622
Plusvalía	11	21,252,675	21,252,675
Fondo de cesantía		3,117,344	2,837,667
Activos intangibles, neto	12	2,867,521	2,867,543
Inversión en asociada	5,13	1,437,867	1,862,867
Otros activos	5,14	1,377,341	3,189,185
Total de activos no corrientes		113,419,786	99,337,942
Total de activos		196,579,379	161,224,137

Inmobiliaria Don Antonio y Subsidiarias
(100% Subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Estado consolidado de situación financiera
30 de junio de 2011
(En balboas)

Pasivos y patrimonio del accionista	Notas	Junio 2011 (Compilado)	Septiembre 2010 (Auditado)
Pasivos corrientes:			
Préstamos por pagar	15	1,178,232	1,178,232
Arrendamiento financiero	16	276,792	184,944
Bonos emitidos	17	3,440,000	2,440,000
Cuentas por pagar	5	91,438,845	70,735,294
Gastos acumulados por pagar		2,652,995	2,296,527
Ingresos diferidos		968,137	1,089,727
Pasivos corrientes por impuestos		6,242,413	-
Total de pasivos corrientes		106,197,414	77,924,724
Pasivos no corrientes:			
Préstamos por pagar	15	2,450,851	3,332,638
Arrendamiento financiero	16	273,496	515,295
Bonos emitidos	17	7,440,000	5,520,000
Pasivo por impuesto diferido	19	10,765,975	10,292,227
Otros pasivos		36,019	49,735
Provisión para prima de antigüedad	18	2,666,069	2,154,483
Total de pasivos no corrientes		23,632,410	21,864,378
Total de pasivos		129,829,824	99,789,102
Patrimonio del accionista:			
Acciones comunes	20,21	15,824,220	15,824,220
Capital pagado en exceso		905,000	905,000
Utilidades no distribuidas		50,020,335	44,705,815
Total de patrimonio del accionista		66,749,555	61,435,035
Total de pasivos y patrimonio del accionista		196,579,379	161,224,137

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

Inmobiliaria Don Antonio y Subsidiarias
(100% Subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Estado consolidado de resultados integral
Por el período terminado el 30 de junio del 2011
(En balboas)

		Por el trimestre terminado el 30 de junio		Por el período de nueve meses terminados el 30 de junio	
		2011	2010	2011	2010
	Notas	(Compilado)	(Compilado)	(Compilado)	(Compilado)
Ventas netas	5	117,802,582	112,768,838	357,875,545	338,775,911
Otros ingresos		2,563,723	3,131,139	8,055,869	7,997,951
Cambios en el inventario de mercancía		(4,892,667)	(2,111,116)	(2,667,492)	1,141,848
Compra de mercancía	5	(89,894,981)	(88,448,465)	(282,230,310)	(272,335,453)
Gasto de depreciación y amortización		(2,007,545)	(1,724,617)	(5,802,421)	(4,993,888)
Gasto de salarios y beneficios a empleados		(8,034,317)	(7,720,337)	(25,367,854)	(22,552,714)
Costos financieros, netos	22	(659,473)	(625,153)	(1,919,449)	(1,920,396)
Otros gastos	5	(8,092,907)	(9,462,433)	(27,877,571)	(29,481,027)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		6,784,415	5,807,856	20,066,317	16,632,232
Gasto de impuesto sobre la renta	19	(2,055,817)	(1,332,744)	(5,908,775)	(4,668,076)
Utilidad neta del período		4,728,598	4,475,112	14,157,542	11,964,156
Utilidad neta por acción	21	2.99	2.83	8.95	7.56

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

Inmobiliaria Don Antonio y Subsidiarias

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio del accionista
Por el período terminado el 30 de junio del 2011
(En balboas)

	Acciones comunes	Capital pagado en exceso	Utilidades no distribuidas	Total de patrimonio del accionista
Saldo al 30 de septiembre del 2009 (auditado)	15,824,220	905,000	42,173,336	58,902,556
Utilidad neta del período	-	-	11,964,156	11,964,156
Dividendos pagados	-	-	(10,039,099)	(10,039,099)
Impuesto complementario	-	-	(579,298)	(579,298)
Saldo al 30 de junio del 2010 (compilado)	15,824,220	905,000	43,519,095	60,248,315
Saldo al 30 de septiembre del 2010 (auditado)	15,824,220	905,000	44,705,815	61,435,035
Utilidad neta del período	-	-	14,157,542	14,157,542
Dividendos pagados	-	-	(9,202,507)	(9,202,507)
Impuesto complementario	-	-	359,485	359,485
Saldo al 30 de junio del 2011 (compilado)	15,824,220	905,000	50,020,335	66,749,555

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

Inmobiliaria Don Antonio y Subsidiarias
(100% Subsidiaria de Empresas Rey, S.A.)

Estado consolidado de flujos de efectivo
Por el período terminado el 30 de junio del 2011
(En balboas)

	Notas	Por el período terminado el 30 de junio 2011 (Compilado)	2010 (Compilado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta		14,157,542	11,964,156
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	9,10,12	5,802,421	4,993,888
Provisión para prima de antigüedad	18	672,625	420,513
Provisión para cuentas incobrables	7	100,541	96,112
Gasto de impuesto reconocidos a resultado		5,908,775	4,668,076
Cambios en los activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(5,805,614)	(1,763,506)
Inventarios		(2,667,492)	(1,141,848)
Gastos pagados por adelantado		(3,072,914)	40,871
Otros activos		1,957,167	(2,365,980)
Cuentas por pagar		20,703,551	5,560,576
Ingreso diferido		(121,590)	-
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		342,752	(31,857)
Pago de prima de antigüedad		(161,039)	(276,243)
Efectivo proveniente de las actividades de operación		37,816,725	22,164,758
Pagos de impuesto sobre la renta		(903,763)	(5,230,126)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		36,912,962	16,934,632
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Compra de propiedades y equipos	9	(21,084,449)	(4,933,595)
Incremento de depósito a plazo	6	(120,600)	(129,600)
Adquisición de activos intangibles - software		(756,983)	(512,550)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(21,962,032)	(5,575,745)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Pago a préstamos bancarios		(881,787)	(1,113,110)
Pagos a capital de arrendamientos financieros		(149,951)	(132,327)
Pago de bonos corporativos		(2,080,000)	(1,830,000)
Producto de emisión de bonos corporativos		5,000,000	-
Dividendos pagados	20	(9,202,507)	(10,039,099)
Impuesto complementario		359,485	(270,734)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(6,954,760)	(13,385,270)
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo		7,996,170	(2,026,383)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		18,090,739	20,215,299
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	6	26,086,909	18,188,916
Revelación suplementaria de la información del flujo de efectivo:			
Intereses pagados		1,387,433	524,510

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.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. es 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A. quien a su vez es 100% subsidiaria de Rey Holding, Corp.

A continuación un detalle de las subsidiarias Rey Holding Corp.

- Inmobiliaria Don Antonio, S. A.: Se dedica al 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 de Supermercados Rey).

- Forestadora, S.A.: Esta constituida mediante Escritura Pública No. 3852 de 30 de abril de 1996, debidamente inscrita en registro Público el 6 de mayo de 1996, se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de reforestación de árboles de tecas.

- Reytrading, S.A.: Esta constituida el 31 de marzo de 1999, bajo las leyes de la Florida (USA). Se dedica a realizar actividades de logística de importación de productos y mercancía exclusivamente para la Cadena de Supermercados Rey.

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

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas que no tienen ningún efecto sobre los estados financieros

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

Enmiendas a la NIC 1 Presentación de los Estados Financieros (como parte de las Modificaciones a las NIIF emitidas en el 2010)	Las enmiendas a la NIC 1 aclaran que una entidad puede escoger para presentar el análisis requerido de los ítems de otras utilidades integrales ya sea en el estado de cambios en el patrimonio o en las notas a los estados financieros consolidados.
NIC 7 (Enmienda) - Estado de Flujos de Efectivo	Efectivas para los ejercicios anuales que comiencen en o después del 1° de enero de 2010. Las enmiendas (parte de las mejoras a las NIIFs (2009) especifican que sólo los gastos que resultan en un activo reconocido en el estado de situación financiera pueden ser clasificados como actividades de inversión en el estado de flujos de efectivo. En consecuencia, los flujos de efectivo en concepto de gastos de desarrollo que no cumplen los criterios de la NIC 38 Activos Intangibles para la capitalización como parte de un activo intangible generado internamente (y, por tanto, son reconocidos en el resultado cuando se incurren) han sido reclasificados de la inversión a las actividades de operación en el estado de flujos de efectivo.

2.2 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas

NIIF 9 - Instrumentos Financieros	La NIIF 9 entrará en vigencia para los períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2013. Para los períodos sobre los que se informa que comiencen antes del 1 de enero de 2012, las entidades podrán decidir si reexpresarán o no los períodos comparativos. La NIIF 9 especifica la forma en que una entidad debería clasificar y medir sus activos financieros. La misma requiere que todos los activos financieros sean clasificados en su totalidad sobre la base del modelo de negocios de la entidad para gestionar activos financieros y las características contractuales del flujo de efectivo de los activos financieros. Los activos financieros se miden al costo amortizado o al valor razonable.

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros consolidados del Grupo a partir de los próximos períodos contables. La Administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar si su adopción tendrá un impacto material en los estados financieros consolidados del Grupo para el período de aplicación inicial.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

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.

Las políticas contables principales se expresan más adelante.

3.3 Principios de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros consolidados de la compañía y las entidades controladas por Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (“el Grupo”) (sus subsidiaria). El control se obtiene cuando la compañía posee el poder para gobernar las políticas financieras y operativas de una entidad a fin de percibir beneficios de sus actividades.

Subsidiarias

Los detalles de las subsidiarias de la compañía al 30 de junio de 2011 y 30 de septiembre de 2010 son los siguientes:

Nombre de la subsidiaria	Actividad principal	Lugar de constitución y operaciones	Proporción de participación accionaria y poder de voto Mar. 2011
Forestadora, S.A.	Desarrolla Programas de forestación	Panamá	100%
Reytrading, S.A.	Logística	USA	100%

Los resultados de la subsidiaria adquiridas o desincorporadas durante el año se incluyen en el estado consolidado de resultados integral desde la fecha de adquisición hasta la fecha de vigencia de la desincorporación, según sea el caso.

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.

3.4 Inversiones en asociadas

Las asociadas son aquellas entidades en las cuales el Grupo tiene una influencia significativa, pero no control sobre las políticas financieras y operativas. Las inversiones en asociadas se mantienen al costo para aquellas inversiones en donde la participación del Grupo es menor al 20% y no se tiene influencia significativa. Para las inversiones en donde la participación del Grupo es mayor al 20% las inversiones se mantienen bajo el método de participación.

Bajo el método de costo, el Grupo reconoce los ingresos de la inversión en la medida en que recibe el producto de la distribución de ganancias acumuladas por la empresa participada.

Los resultados y activos y pasivos de asociadas son incluidos en los estados financieros consolidados usando el método de patrimonio. Bajo el método de patrimonio, las inversiones en asociadas son registradas en el estado de situación financiera al costo más los ajustes posteriores para reconocer la porción del Grupo en el resultado de la asociada, menos cualquier deterioro en el valor individual de la inversión. Pérdidas en una asociada en exceso de la participación del Grupo en la asociada son reconocidas, sólo en la medida que el Grupo haya incurrido en obligaciones legales o implícitas, o bien haya efectuado pagos en nombre de la asociada.

3.5 Plusvalía

La plusvalía que surge de una combinación de negocios se reconoce como un activo a la fecha en que se adquiere el control (fecha de adquisición). 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 patrimonial previamente poseída de la adquiriente (si hubiese) en la entidad sobre el importe neto a la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos.

La plusvalía no es amortizada sino revisada por afectación al menos anualmente. Para fines de la evaluación del deterioro, la plusvalía es asignada a cada una de las unidades generadoras de efectivo del Grupo que espera obtener beneficios de las sinergias de esta combinación. Las unidades generadoras de efectivo a las cuales se asigna la plusvalía son sometidas a evaluaciones por deterioro anualmente, o con mayor frecuencia, si existe un indicativo de que la unidad podría haber sufrido deterioros. Si el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo es menor que el monto en libros de la unidad, la pérdida por deterioro se asigna primero a fin de reducir el monto en libro 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 en la unidad. La pérdida por deterioro reconocida para fines de la plusvalía no puede revertirse en el siguiente período.

3.6 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.

El Grupo mantiene un programa de lealtad de clientes, en los cuales los créditos premios son contabilizados por separado desde el reconocimiento inicial de la venta y se presentan en el rubro de ingresos diferidos en el estado de situación financiera hasta cuando estos son canjeados y/o los beneficios hayan expirado, en cuyo caso son cargados contratos ingresos del período.

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.

3.7 Arrendamientos

Arrendamientos financieros

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

El Grupo presenta el costo de los activos arrendados en el estado de situación financiera, 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 las propiedades, mobiliario y equipo. Los gastos financieros con origen en estos contratos se cargan al estado de resultados integral a lo largo de la vida de los contratos.

Los activos mantenidos bajo arrendamientos financieros se reconocen como activos del Grupo a su valor razonable, al inicio del arrendamiento, o si éste es menor, al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. El pasivo correspondiente al arrendador se incluye en el estado 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 los resultados integrales, a menos que pudieran ser directamente atribuibles a activos calificables, en cuyo caso son capitalizados conforme a la política general del Grupo para los costos por préstamos.

Arrendamientos operativos

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

Los alquileres por pagar bajo arrendamientos operativos se cargan a resultados empleando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los períodos en los que sean incurridos.

En caso de que se reciban incentivos por arrendamientos operativos, dichos incentivos se reconocerán como pasivos. El beneficio agregado de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por concepto de alquiler sobre la base de línea recta, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario.

3.8 Costos de deuda

Los costos de deuda son reconocidos como gastos en el período en el cual se incurren.

3.9 Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada

Las propiedades, 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
Edificios	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.

Los activos mantenidos bajo arrendamiento financiero son depreciados por el plazo de su vida útil estimada igual los activos poseídos o, si ésta es menor, por el plazo de arrendamiento correspondiente.

3.10 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.

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).

3.11 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 del Grupo 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).

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

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

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

Si el monto recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) calculado es menor que su importe en libros, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen inmediatamente en resultados.

Cuando una pérdida por deterioro es revertida, el importe en libros del activo (o 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 para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. El reverso de una pérdida por deterioro es reconocido automáticamente en resultados.

3.13 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 completación y los costos necesarios para la venta.

3.14 Activos financieros

Los activos financieros son reconocidos y dados de baja en la fecha de liquidación y son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción.

3.14.1 Método del interés efectivo

El método del interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero y de asignación de ingresos por concepto de intereses durante el período en cuestión. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta recibos futuros estimados de efectivo (incluyendo todas las tasas sobre los puntos pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costos de transacción y otras primas o descuentos) a través de la vida esperada del activo financiero, o, donde fuera apropiado, de un plazo más breve.

Los ingresos se reconocen sobre una base de interés efectivo para los instrumentos de deuda distintos de los activos financieros designados como al valor razonable con cambios en resultados.

A continuación un detalle de los activos financieros incluidos en el estado de situación financiera al 30 de junio de 2011.

3.14.2 Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar comerciales, préstamos y otras cuentas por cobrar que tienen pagos fijos o determinables que no están cotizadas en un mercado activo se clasifican como préstamos y cuentas por cobrar. Los préstamos y cuentas por cobrar se miden al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo, menos cualquier pérdida de valor.

3.14.3 Deterioro de activos financieros

Los activos financieros, distintos a los registrados al valor razonable con cambios en resultados, se evalúan para indicadores de deterioro en cada fecha del estado de situación financiera. Los activos financieros se deterioran cuando hay pruebas objetivas que, como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, la estimación de los flujos de efectivo futuros del activo han sido afectados.

Para activos financieros registrados al costo amortizado, el importe del deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, y descontados a la tasa original de interés efectivo del activo financiero.

El valor en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro directamente para todos los activos financieros con excepción de las cuentas por cobrar comerciales, cuando el valor en libros es reducido mediante el uso de una cuenta de reserva. Cuando una cuenta por cobrar comercial se considera incobrable, es amortizado en contra de la cuenta de reserva. Recuperaciones posteriores de importes previamente amortizados se acreditan contra la cuenta de reserva. Los cambios en el valor en libros de la cuenta de reserva son reconocidos en ganancia o pérdida.

3.14.4 Baja de activos financieros

El Grupo da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivo del activo expiran, o transfiere activos financieros y de forma sustancial todos los riesgos y beneficios de propiedad de los activos a otra entidad. Si el Grupo no retiene ni transfiere sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y el control sigue activo, el Grupo reconoce su interés en mantenerse activo y un pasivo asociado por las cantidades que tenga que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad de un activo financiero transferido, el Grupo continúa reconociendo el activo financiero y reconoce asimismo, una garantía para el préstamo recibido.

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

3.15.1 Clasificación como deuda o patrimonio

Los instrumentos de deuda y patrimonio se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de acuerdo con el fundamento al arreglo contractual.

3.15.2 Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por el Grupo se registran por el importe recibido, netos de los costos directos de emisión.

3.15.3 Pasivos financieros

Los pasivos financieros al 30 de junio de 2011 están clasificados como otros pasivos financieros.

3.15.3.1 Otros pasivos financieros

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

El método del interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de asignación de ingresos por concepto de intereses durante el período en cuestión. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta recibos futuros estimados de efectivo (incluyendo todas las tasas sobre los puntos pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costos de transacción y otras primas o descuentos) a través de la vida esperada del pasivo financiero, o, donde fuera apropiado, de un plazo más breve.

3.15.4 Baja en cuentas de pasivos financieros

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones del Banco se liquidan, cancelan o expiran.

3.16 Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, es decir, de presentación en el estado de situación financiera consolidado por su importe neto, sólo cuando las entidades dependientes tienen tanto el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos, como la intención de liquidar la cantidad neta, o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de la forma simultánea.

3.17 Provisión para prestaciones laborales

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

La Ley 44 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 y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización.

3.18 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 entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

3.19 Moneda funcional

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.

3.20 Impuesto sobre la renta

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

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 renta neta gravable. El pasivo por impuesto diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias fiscales temporarias. Se reconocerá un activo por impuestos diferidos, por causa de todas las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que resulte probable que la entidad disponga de ganancias fiscales futuras contra las que cargar esas diferencias temporarias deducibles. Estos activos y pasivos no se reconocen si las diferencias temporarias surgen otros activos y pasivos en una operación que no afecta la ganancia fiscal ni la ganancia contable.

El importe en libros de un activo por impuestos diferidos debe someterse a revisión al final de cada período sobre el que se informe y se debe reducir el importe del saldo del activo por impuestos diferidos, en la medida que estime probable que no dispondrá de suficiente ganancia fiscal, en el futuro, como para permitir que se recupere la totalidad o una parte del activo.

Impuesto corriente

El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del año. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en el estado de resultados 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 (27.5%) a la fecha del estado de situación financiera.

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 estado de situación financiera 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 éstos se derivan del impuesto a las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal.

Impuesto corriente y diferido del período

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

3.21 Reclasificaciones

Algunos montos en los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2009 han sido reclasificados a fin de cumplir con la presentación de los estados financieros consolidados al y por el año terminado el 30 de septiembre de 2010.

4. Estimaciones críticas de contabilidad

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

4.1 Deterioro de la plusvalía

Determinar si la plusvalía ha sufrido deterioro implica el cálculo del valor en uso de las unidades generadoras de efectivo a la 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.

5. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Saldos:		
Cuentas por cobrar	7,002,944	3,620,423
Inversión en asociada	1,437,867	1,862,867
Otros activos - adelanto a compra de inmueble	-	2,007,014
Cuentas por pagar	18,484,124	13,187,966

	Por el período terminado el 30 de junio	
	2011 (Compilado)	2010 (Compilado)
Transacciones:		
Compras	10,774,457	10,150,792
Costo de alquiler	256,851	256,851
Servicio de vigilancia	1,947,694	1,768,221
Compensación a ejecutivos claves	1,057,500	929,429

6. Efectivo y depósitos en bancos

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

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Cajas menudas	53,410	54,810
Fondo para cambio en los supermercados	1,947,355	1,833,435
Efectivo en tránsito	7,054,094	378,890
Cuentas corrientes y de ahorros	16,846,781	15,638,592
Depósitos a plazo fijo - pignorado	740,507	619,907
Depósitos a plazo fijo	185,269	185,012
	26,827,416	18,710,646

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

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Total de efectivo y depósitos en bancos	26,827,416	18,710,646
Depósitos a plazo pignorado	(740,507)	(619,907)
Efectivo y equivalente de efectivo	26,086,909	18,090,739

El Grupo reconoce como equivalentes de efectivo los depósitos a plazo con vencimientos originales de tres meses o menos, excepto aquellos depósitos a plazo que garantizan obligaciones financieras, indistintamente, de contar con un vencimiento menor a tres meses.

Los depósitos a plazo tienen vencimientos originales de tres meses o menos, con tasas de interés anual que oscilan entre 0.25% y 1% al 30 de junio de 2011 (2010: 0.25% y 1.75%).

7. Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se detalla a continuación:

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Cuentas comerciales por cobrar	4,381,501	2,402,766
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(408,164)	(307,623)
Sub-total	3,973,337	2,095,143
Cuentas por cobrar empleados	250,457	213,159
Cuentas por cobrar compañías afiliadas	7,002,944	3,620,423
Cuentas por cobrar otras	1,840,357	1,433,297
	9,093,758	5,266,879
	13,067,095	7,362,022

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar que se revelan arriba se clasifican como activos financieros que se miden al costo amortizado. Todos los montos son clasificados como activos corrientes. El valor razonable de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproximan a su valor en libros por su naturaleza a corto plazo.

7.1 Cuentas comerciales por cobrar

El período de crédito promedio sobre la venta de bienes y prestación de servicios es de 30 días. El Grupo realiza un análisis anual de la morosidad y establece el monto de deterioro basado en experiencia de pérdidas pasadas.

Antigüedad de las cuentas por cobrar:

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Corrientes	2,489,489	1,364,637
30-60 días	583,544	474,046
61-90 días	555,775	122,561
91-120 días	357,554	106,446
Más de 120 días	395,139	335,076
Total	4,381,501	2,402,766

7.2 Movimiento de provisión para cuentas de dudoso cobro

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Saldo inicial	307,623	239,928
Incremento con cargo a los resultados del período/año	100,541	129,111
Castigos	-	(61,416)
Total	408,164	307,623

8. Inventarios

Los inventarios se dividen en los siguientes:

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Mercancía en los supermercados	29,901,803	24,771,416
Mercancía en bodega (CEDI)	4,406,976	6,330,360
Productos de empaque	769,466	680,571
Otros	117,846	127,333
Provisión de inventario obsoleto	(560,586)	-
	34,635,505	31,909,680
Mercancía en tránsito	2,544,062	2,602,395
	37,179,567	34,512,075

9. Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras

Las propiedades, mobiliario, equipo y mejoras se presentan como sigue:

	Septiembre 30, 2010 (Auditado)	Adiciones	Retiros y transferencias	Junio 30, 2011 (Compilado)
Costo:				
Terreno	14,183,641	3,897,276	-	18,080,917
Edificio	35,633,151	-	8,537,233	44,170,384
Mejoras	17,371,095	3,265,899	(4,051)	20,632,943
Maquinaria y equipo	48,465,612	4,138,073	(46,805)	52,556,880
Autos y camiones	2,397,070	325,078	(99,540)	2,622,608
Construcciones en proceso	3,975,253	9,458,133	(8,548,001)	4,885,385
Total	122,025,822	21,084,459	(161,164)	142,949,117
Depreciación y amortización:				
Edificio	10,261,759	713,588	(10,768)	10,964,579
Mejoras	9,250,133	797,237	(4,051)	10,043,319
Maquinaria y equipo	34,318,523	3,200,561	(46,805)	37,472,279
Autos y camiones	1,760,024	314,072	(99,540)	1,974,556
Total	55,590,439	5,025,458	(161,164)	60,454,733
Valor neto en libros	66,435,383	16,059,001	-	82,494,384

	Septiembre 30, 2009 (Auditado)	Adiciones	Retiros y transferencias	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Costo:				
Terreno	14,183,641	-	-	14,183,641
Edificio	34,356,803	1,276,348	-	35,633,151
Mejoras	16,817,243	553,852	-	17,371,095
Maquinaria y equipo	46,081,107	2,740,715	(356,210)	48,465,612
Autos y camiones	2,371,798	25,272	-	2,397,070
Construcciones en proceso	1,312,442	2,662,811	-	3,975,253
Total	115,123,034	7,258,998	(356,210)	122,025,822
Depreciación y amortización:				
Edificio	9,378,869	882,890	-	10,261,759
Mejoras	8,264,009	986,124	-	9,250,133
Maquinaria y equipo	31,052,522	3,622,211	(356,210)	34,318,523
Autos y camiones	1,432,992	327,032	-	1,760,024
Total	50,128,392	5,818,257	(356,210)	55,590,439
Valor neto en libros	64,994,642	1,440,741	-	66,435,383

Con relación a las garantías otorgadas, véase las notas 15 y 17.

10. Propiedades de inversión

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

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

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Costo al inicio del período/año	1,057,463	1,366,820
Venta de propiedades	-	(309,357)
Costo al final del período/año	1,057,463	1,057,463
Depreciación acumulada, al inicio del período/año	164,841	179,025
Venta de propiedades	-	(47,733)
Depreciación del período/año	19,968	33,549
Depreciación acumulada, al final del período/año	184,809	164,841
Propiedades de inversión, neto	872,654	892,622

11. Plusvalía

El saldo se origina durante el período contable que terminó el 30 de septiembre de 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 período 2008 - 2009 se genera una nueva plusvalía por la compra de las acciones de la sociedad Celmira Enterprise.

A continuación, se detalla el saldo de la plusvalía:

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Saldo de la plusvalía al inicio del período	21,252,675	21,252,675
Total de plusvalía	21,252,675	21,252,675

Asignación de la plusvalía a las unidades generadoras de efectivo

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

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Supermercados, S.A. - Romero	14,179,600	14,179,600
Terronal Holdings - Rey David	2,060,942	2,060,942
Celmira Enterprise	5,012,133	5,012,133
Total	21,252,675	21,252,675

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

12. Activos intangibles

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

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Costo del software al inicio del año	8,207,356	7,125,816
Adiciones	756,983	1,081,540
Costo del software al final del período/año	8,964,339	8,207,356
Amortización acumulada al inicio del año	5,339,813	4,364,350
Transferencias	-	4,356
Amortización del período/año	757,005	971,107
Amortización acumulada al final del período/año	6,096,818	5,339,813
Activos intangibles, neto al final del período/año	2,867,521	2,867,543

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.

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

La vida útil usada para el cálculo de la amortización del software está entre 8 y 10 años.

13. Inversión en asociada

Participación en empresas del Grupo:

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
100 acciones de Inmobiliaria Mumbai, S.A., (33% de participación)	1,437,867	1,862,867

A continuación se detalla información de la asociada al 30 de junio de 2011 así como la participación de la Empresa en cada una de ellas.

Asociada	Activos	Pasivos	Capital	Utilidades retenidas	Ganancia / (pérdida)
Inmobiliaria Mumbai, S.A	30,318,083	26,087,703	4,314,601	(84,222)	(69,148)

14. Otros activos

El rubro de otros activos presentan depósitos en garantía por B/.602,120, consignado como parte del proceso legal en donde Inmobiliaria Don Antonio, S.A., demanda a terceros por incumplimiento del contrato promesa de arrendamientos con opción a compra del local donde se encuentra ubicado el Rey Albrook.

15. Préstamos por pagar

Los préstamos por pagar se resumen a continuación:

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Préstamo con fecha de vencimiento en septiembre de 2012, pagadero en 84 abonos mensuales de B/.23,810 más interés y FECI. Garantizado con hipoteca sobre las fincas Nos. 157424, 61157, 3335, 401-RA a nombre de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y la finca No.44359, la cual está a nombre de Agroindustrial Rey, S.A.	357,143	571,429
Préstamo con fecha de vencimiento en septiembre de 2012, pagadero en 78 abonos mensuales de B/.23,810 a capital más intereses y FECI. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre las fincas Nos. 3413, 5718 y 2689, las cuales están a nombre de Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	357,143	571,429
Préstamo con fecha de vencimiento en diciembre 2013, Libor más tasa de mercado, pagadero en 78 abonos mensuales de B/.20,000 a capital más interés y FECI, iniciando en abril de 2006. Está garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre las fincas Nos. 3413, 5718 y 2689, las cuales están a nombre de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y depósitos a plazo propiedad de Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	620,000	800,388
Préstamo comercial No. 0791050011852, con fecha de vencimiento el 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/.30,567 a capital más intereses y FECI y una cuota final por el saldo insoluto. Iniciando en octubre 2007 y garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre las fincas Nos. 71608PH y 71606, las cuales están a nombre de Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	2,294,797	2,567,624
Total	3,629,083	4,510,870
Porción corriente	(1,178,232)	(1,178,232)
Porción no corriente	2,450,851	3,332,638

A partir de febrero del 2010, y en común acuerdo entre las partes, el préstamo comercial No. 0791050011852 cambio el saldo de amortización mensual de B/.62,500 a una nueva cuota de B/.30,567.

La tasa de interés sobre los préstamos fluctuó entre 6% y 8% en el 2011 y 2010.

16. Arrendamiento financiero por pagar

Al 30 de junio de 2011, existe la propiedad correspondiente a Rey Albrook se mantiene bajo el régimen de arrendamiento financiero. Para este efecto, el Grupo 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. Un detalle de los pagos mínimos futuros se presentan a continuación:

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Año 2011	89,149	239,100
Año 2012	250,190	250,190
Año 2013	262,700	262,700
Año 2014	17,977	17,977
	620,016	769,967
Menos intereses al 6%	(69,728)	(69,728)
	550,288	700,239
Menos porción corriente	(276,792)	(184,944)
Porción no corriente	273,496	515,295

17. Bonos emitidos

Al 31 de agosto de 2009, mediante la Resolución No. CNV 208-09 del 2 de julio de 2009, la Comisión Nacional de Valores autorizó a Inmobiliaria Don Antonio, S.A. la emisión de bonos hipotecarios rotativos, hasta la suma de cincuenta millones de dólares (B/.50,000,000) emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (B/.1,000) o sus múltiplos según la demanda del mercado. La serie A fue colocada por un monto de B/.5,010,000 a una tasa de 5% a 3 años plazo, la serie B por un monto de B/.5,390,000 a una tasa de 6% a 7 años plazo y la serie C por un Monto de B/.5,000,000 a una tasa fija de 3.75% a 5 años. 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 constituido con MMG Bank Corporation en beneficio de los tenedores y en adición, los bonos están garantizados por la fianza solidaria de Rey Holdings Corp. y respaldados por el crédito general de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. Los bienes otorgados al fideicomiso de garantía está representado por primera hipoteca y anticresis sobre la finca N0.9880 propiedad de Inmobiliaria Don Antonio, S.A., cuyo valor de mercado es de B/.13,034,000, conforme a valuación de valuadores independientes con fecha 12 de abril de 2010.

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

	Bonos serie A	Bonos serie B	Bonos serie C	Total
Año 2011	417,500	192,500	250,000	860,000
Año 2012	1,670,000	770,000	1,000,000	3,440,000
Año 2013	-	770,000	1,000,000	1,770,000
Año 2014	-	770,000	1,000,000	1,770,000
Año 2015	-	770,000	1,000,000	1,770,000
Año 2016	-	770,000	500,000	1,270,000
Total de pagos futuros	2,087,500	4,042,500	4,750,000	10,880,000
Porción corriente	1,670,000	770,000	1,000,000	3,440,000
Porción no corriente	417,500	3,272,500	3,750,000	7,440,000

18. Provisión para prima de antigüedad

El movimiento de la provisión se presenta a continuación:

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Saldo de la provisión al inicio del período	2,154,483	2,079,281
Aumento del período/año	672,625	534,527
Cargos contra la provisión	(161,039)	(459,325)
Saldo de la provisión al final del período	2,666,069	2,154,483

19. 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 2008, 2009 y 2010, fueron inspeccionadas por las autoridades fiscales. A la fecha de los estados financieros consolidados, el Grupo no ha reconocido ningún pasivo producto de la revisión de las autoridades fiscales, ya que en opinión de la Administración y de sus asesores legales, las posiciones fiscales cuestionadas por las autoridades fiscales están fundamentadas en la legislación fiscal vigente a la fecha de cada declaración.

Las regulaciones fiscales vigentes también señalan que las utilidades no distribuidas de las subsidiarias en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10%, al momento de su distribución.

Retroactivamente 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 27.5% (Para el año 2009 era 30%) 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%).

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No. 6 del 2 de febrero de 2005, el Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 27.5% (2009: 30%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar para el período terminado el 30 de junio de 2011, 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:

	Por el período terminado el 30 de junio	
	2011	**2010**
	(Compilado)	**(Compilado)**
Impuesto sobre la renta corriente	5,435,027	4,557,656
Impuesto diferido por diferencias temporales	473,748	110,420
Total del impuesto sobre la renta	5,908,775	4,668,076

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

	Junio 30,	**Septiembre 30,**
	2011	**2010**
	(Compilado)	**(Auditado)**
Impuesto diferido pasivo, al inicio del año	10,292,227	9,660,562
Más:		
Depreciación acelerada de activos	473,748	1,162,982
Plusvalía no amortizada	-	(531,317)
Impuesto diferido pasivo, al final del período	10,765,975	10,292,227

20. Patrimonio de accionista

El capital social de la compañía está compuesto por 1,980,000 de acciones comunes sin valor nominal, de las cuales 1,582,422 se encuentran emitidas y en circulación al 30 de junio de 2011 y 2010.

Según Actas de Junta Directiva fechadas 7 de diciembre de 2010, 28 de marzo y 8 de junio de 2011 la Administración autorizó el pago de dividendos al accionista por un total de B/.4,182,958, B/.2,509,775 y B/.2,509,775, respectivamente.

21. Utilidad por acción

El cálculo de la utilidad por acción está basado en la utilidad de B/.14,157,542 al 30 de junio de 2011 (2010: B/.11,964,156 dividida entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período de 1,582,422 (2010:1,582,422), calculado como sigue:

	Por el período terminado el 30 de junio	
	2011	**2010**
	(Compilado)	**(Compilado)**
Utilidad neta	14,157,542	11,964,156
Acciones en circulación (ponderados vigentes)	1,582,422	1,582,422
Utilidad básica por acción	8.95	7.56
Utilidad diluida por acción	8.95	7.56

22. Costos financieros, netos

Los costos financieros netos se presentan de la siguiente manera:

	Por el período terminado el 30 de junio	
	2011	**2010**
	(Compilado)	**(Compilado)**
Intereses ganados sobre depósitos a plazo y cuenta corriente	80,630	129,599
Intereses ganados otros	104,384	94,050
Costos financieros	(2,104,463)	(2,144,046)
Total	(1,919,449)	(1,920,397)

23. 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 junio de 2011 Empresas Tagarópulos, S.A. tiene B/.6,000,000 en VCN emitidos y en circulación, con fecha de vencimiento entre 4 de mayo de 2011 hasta el 7 de marzo de 2012.

Contingencias

Al 30 de junio de 2011, existen pasivos contingentes por reclamar originados en el curso ordinario del negocio, los cuales ascienden aproximadamente a B/.131,945 (2010: B/.131,945). Basados en información provista por los asesores legales internos y externos, el Grupo está tomando acciones en contra de tales demandas y espera tener resultados favorables en todas las instancias por lo que no se ha establecido provisión alguna.

Contratos 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:

2011	650,114
2012	2,566,290
2013	1,803,121
2014	1,937,428
2015	1,794,442
	8,751,395

El gasto total de alquiler de instalaciones para arrendamientos operativos ascendió a aproximadamente B/.1,950,343 y B/.2,062,910 para el año terminado el 30 de junio de 2011 y 2010, respectivamente.

Contratos de compra de activos

A la fecha de la evaluación no existen contratos de compras de activos que representen compromisos y contingencias para el Grupo.

24. Valor razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros es la cantidad por la cual puede ser intercambiado un activo entre un comprador y un vendedor debidamente informados o puede ser cancelada una obligación entre un deudor y un acreedor que tienen suficiente información y que realizan una transacción libre.

El siguiente cuadro resume el valor en libros y los valores razonables de aquellos activos y pasivos financieros no presentados en el estado de situación financiera al valor razonable:

	Junio 30, 2011		Septiembre 30, 2010	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos				
Depósitos en bancos	19,719,912	19,719,912	16,443,511	16,443,511
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	13,067,095	13,067,095	7,362,022	7,362,022
Total de activos	32,787,007	32,787,007	23,805,533	23,805,533
Pasivos				
Financiamientos recibidos	3,629,083	3,623,505	4,510,870	4,363,131
Bonos emitidos	10,880,000	11,126,910	7,960,000	8,267,260
Total de pasivos	14,509,083	14,750,415	12,470,870	12,630,391

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

a. *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. *Préstamos y bonos emitidos* - tasa de descuento de 7.50% para los préstamos por pagar y 4.00% para los bonos emitidos, en base a tasas promedio de mercado vigentes para operaciones similares.

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

25. 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.

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 deudor. Adicionalmente, el Comité de Crédito evalúan y aprueban previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para el Grupo y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores o emisores respectivos.

   A la fecha del estado consolidado de situación financiera 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 estado consolidado de situación financiera.

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.

   Administración del riesgo de capital

   Los objetivos principales del Grupo al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos al accionista, 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 al accionista o emisión de acciones.

26. Adopción de la NIIF 8 Segmentos de Operación

El Grupo adoptó la NIIF 8 Segmentos de operación a partir del 1 de enero de 2009. La NIIF 8 requiere que los segmentos de operación sean identificados con base en informes internos sobre los componentes del Grupo, los cuales son revisados regularmente por el encargado de la toma de decisiones del área operativa con el fin de destinar los recursos a los segmentos y evaluar su rendimiento.

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

Los segmentos sobre los cuales debe informar el Grupo de acuerdo a la NIIF 8 son los siguientes:

Supermercados: ventas al por menor a través de 39 supermercados localizados en las provincias de Panamá, Colón y Chiriquí, de los cuales 19 son supermercados Rey, 10 mini mercados Mr. Precio, 10 supermercados Romero. Este es el principal segmento del Grupo.

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

26.2 Ingresos y resultados por segmentos

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

	Ingresos por segmento		Utilidad por segmento	
	Por el período terminado el 30 de junio		Por el período terminado el 30 de junio	
	2011 (Compilado)	2010 (Compilado)	2011 (Compilado)	2010 (Compilado)
Supermercados	339,207,843	321,131,638	20,899,729	17,518,580
Farmacias	18,667,702	17,644,273	2,143,537	1,963,477
Operaciones que continúan totales	357,875,545	338,775,911	23,043,266	19,482,057
Costos financieros, neto			(1,919,449)	(1,920,396)
Compensaciones a ejecutivos claves			(1,057,500)	(929,429)
Utilidad antes de impuestos (operaciones que continúan)	357,875,545	338,775,911	20,066,317	16,632,232

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

26.3 Activos y pasivos por segmentos

	Junio 30, 2011 (Compilado)	Septiembre 30, 2010 (Auditado)
Activos por segmentos		
Supermercados y farmacias	196,579,379	161,224,137
Pasivos por segmentos		
Supermercados y farmacias	129,829,824	99,789,102

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

El Grupo ha evaluado los eventos posteriores al 30 de junio de 2011 para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 17 de julio de 2011, la fecha en que estos estados financieros consolidados estaban disponibles para emitirse.

28. 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 17 de julio de 2011.

* * * * * *

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

Anexo de consolidación del estado de resultados integral
Por el período terminado el 30 de junio del 2011
(En balboas)

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Total Inmobiliaria Don Antonio, S. A.	Inmobiliaria Don Antonio, S. A.	CEDI	Rey Trading	Forestadora Rey, S. A.
Ventas netas	357,875,545	(9,901,367)	367,776,912	367,776,912	357,875,545	-	9,901,367	-
Otros ingresos	8,055,869	(21,382,808)	29,438,677	29,438,677	23,456,501	4,247,816	1,734,360	-
Cambios en el inventario de mercancía	(2,667,492)	-	(2,667,492)	(2,667,492)	(2,667,492)	-	-	-
Costo de mercancía	(282,230,310)	9,901,367	(292,131,677)	(292,131,677)	(280,633,520)	(253,035)	(11,245,122)	-
Gasto de depreciación y amortización	(5,802,421)	-	(5,802,421)	(5,802,421)	(5,583,679)	(218,210)	-	(532)
Gasto de salarios y beneficios a empleados	(25,367,854)	-	(25,367,854)	(25,367,854)	(23,726,297)	(1,420,566)	(220,991)	-
Costos financieros, netos	(1,919,449)	-	(1,919,449)	(1,919,449)	(1,919,449)	-	-	-
Otros gastos	(27,877,571)	21,382,808	(49,260,379)	(49,260,379)	(47,037,876)	(2,073,449)	(145,432)	(3,622)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	20,066,317	-	20,066,317	20,066,317	19,763,733	282,556	24,182	(4,154)
Impuesto sobre la renta:	(5,908,775)	-	(5,908,775)	(5,908,775)	(5,908,775)	-	-	-
Utilidad neta	14,157,542	-	14,157,542	14,157,542	13,854,958	282,556	24,182	(4,154)
Utilidades no distribuidas al inicio del período	44,705,815		44,705,815	44,705,815	49,673,580	(4,523,560)	250,487	(694,692)
Dividendos declarados	(9,202,507)	-	(9,202,507)	(9,202,507)	(9,202,507)	-	-	-
Impuesto complementario	359,485	-	359,485	359,485	359,485	-	-	-
Utilidades no distribuidas al final del período	50,020,335	-	50,020,335	50,020,335	54,685,516	(4,241,004)	274,669	(698,846)

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
República de Panamá
www.mmgbank.com

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 esta, 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 mediante Resolución CNV No. 208-09 de 2 de julio de 2009; por este medio certificamos que a la fecha el saldo a capital de los Bonos Serie A, B y C emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, es de Diez Millones Ochocientos Ochenta Mil Dólares con 00/100 (US $10,880,000.00) (en adelante los "Bonos Garantizados") y que 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 y la Finca No. 63243, inscrita en la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, al Documento seiscientos sesenta y seis mil setecientos cuarenta y cinco (666745) del Registro Público de la República de Panamá; cuyos valor de mercado cumplen con la cobertura mínima de ciento diez por ciento (110%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 08-028527-8-00004 de MAFRE Panamá, S.A.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 30 de junio de 2011.

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.

Ing. Jorge Morgan
Firma Autorizada

Marielena García Maritano
Firma Autorizada

Esta institución es regulada y supervisada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (Licencia Bancaria General) y la Comisión Nacional de Valores de Panamá (Licencia de Casa de Valores).