Deloitte.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

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

Estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2011 e Informe de Compilación de los Contadores Públicos Independientes del 25 de noviembre 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 30 de septiembre 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 - 38

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
Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
Accionista 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 **Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias** al 30 de septiembre de 2011 y el estado consolidado de resultados integral, estado consolidado de cambios en el patrimonio y estado consolidado de flujos de efectivo por el período terminado al 30 de septiembre 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.

25 de noviembre de 2011
Panamá, República de Panamá

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

Estado consolidado de situación financiera
30 de septiembre del 2011
(En balboas)

Activos	**Notas**	**2011**	**2010**
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	6	8,294,125	18,710,646
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	5,7	14,734,950	7,362,022
Inventarios, neto	8	47,639,945	34,512,075
Gastos pagados por adelantado		1,201,613	637,840
Activos corrientes por impuestos		442,862	663,612
Total de activos corrientes		72,313,495	61,886,195
Activos no corrientes:			
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, neto	9	100,147,121	66,435,383
Propiedades de inversión, neto	10	865,998	892,622
Plusvalía	11	49,097,091	21,252,675
Fondo de cesantía		3,446,142	2,837,667
Activos intangibles, neto	12	2,954,804	2,867,543
Inversión en asociada	5,13	1,437,867	1,862,867
Otros activos		2,607,977	3,189,185
Total de activos no corrientes		160,557,000	99,337,942
Total de activos		232,870,495	161,224,137

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

Estado consolidado de situación financiera
30 de septiembre del 2011
(En balboas)

Pasivos y patrimonio del accionista	**Notas**	**2011**	**2010**
Pasivos corrientes:			
Préstamos y sobregiro bancario	15	26,607,666	1,178,232
Arrendamiento financiero	16	175,951	184,944
Bonos emitidos	17	6,840,000	2,440,000
Cuentas por pagar	5	88,464,468	70,735,294
Gastos acumulados por pagar		2,785,299	2,296,527
Ingresos diferidos		2,067,907	1,089,727
Total de pasivos corrientes		129,152,845	77,924,724
Pasivos no corrientes:			
Préstamos por pagar	15	1,837,036	3,332,638
Arrendamiento financiero	16	322,514	515,295
Bonos emitidos	17	20,180,000	5,520,000
Pasivo por impuesto diferido	19	11,090,877	10,292,227
Otros pasivos		895,280	49,735
Provisión para prima de antigüedad	18	3,072,265	2,154,483
Total de pasivos no corrientes		37,397,972	21,864,378
Total de pasivos		166,550,817	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		49,590,458	44,705,815
Total de patrimonio del accionista		66,319,678	61,435,035
Total de pasivos y patrimonio del accionista		232,870,495	161,224,137

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

Inmobiliaria Don Antonio y Subsidiarias

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

Estado consolidado de resultados integral
Por el año terminado el 30 de septiembre del 2011
(En balboas)

	Notas	2011	2010
Ventas netas	5	484,578,452	452,038,495
Otros ingresos		14,849,560	10,658,293
Cambios en el inventario de mercancía		(13,127,870)	(604,495)
Compra de mercancía	5	(372,838,614)	(365,926,916)
Gasto de depreciación y amortización		(7,805,554)	(6,822,913)
Gasto de salarios y beneficios a empleados		(34,682,883)	(31,109,517)
Costos financieros, netos	22	(2,670,756)	(2,528,657)
Otros gastos	5	(41,074,201)	(34,869,383)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		27,228,134	20,834,907
Gasto de impuesto sobre la renta	19	(6,766,360)	(5,268,447)
Utilidad neta		20,461,774	15,566,460
Utilidad neta por acción - básica	21	12.93	9.84

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

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

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

Estado consolidado de resultados integral

Por el año terminado el 30 de septiembre del 2011

(En balboas)

		Por el trimestre terminado el 30 de septiembre		Por el período de doce meses terminados el 30 de septiembre	
	Notas	**2011**	**2010**	**2011**	**2010**
Ventas netas	5	124,101,870	113,433,545	484,578,452	452,038,495
Otros ingresos		9,632,264	2,660,342	14,849,560	10,658,293
Cambios en el inventario de mercancía		(30,470,372)	1,378,021	(13,127,870)	(604,495)
Compra de mercancía	5	(67,997,273)	(92,290,800)	(372,838,614)	(365,926,916)
Gasto de depreciación y amortización		(2,003,133)	(1,829,025)	(7,805,554)	(6,822,913)
Gasto de salarios y beneficios a empleados		(9,315,029)	(8,311,607)	(34,682,883)	(31,109,517)
Costos financieros, netos	22	(989,822)	(608,261)	(2,670,756)	(2,528,657)
Otros gastos	5	(15,796,688)	(9,753,916)	(41,074,201)	(34,869,383)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		7,161,817	4,678,299	27,228,134	20,834,907
Corriente	19	(678,591)	(1,302,740)	(5,967,710)	(5,165,693)
Diferido	19	(324,902)	(22,450)	(798,650)	(1,626,332)
Gasto de impuesto sobre la renta	19	(1,003,493)	(1,325,190)	(6,766,360)	(5,268,447)
Utilidad neta		6,158,324	3,353,109	20,461,774	15,566,460
Utilidad neta por acción	21	3.89	2.12	12.93	9.84

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

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio del accionista
Por el año terminado el 30 de septiembre 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	15,824,220	905,000	41,864,772	58,593,992
Utilidad neta del año	-	-	15,566,460	15,566,460
Dividendos pagados	-	-	(12,555,075)	(12,555,075)
Impuesto complementario	-	-	(170,342)	(170,342)
Saldo al 30 de septiembre del 2010	15,824,220	905,000	44,705,815	61,435,035
Utilidad neta del año	-	-	20,461,774	20,461,774
Dividendos pagados	-	-	(15,895,240)	(15,895,240)
Impuesto complementario	-	-	318,109	318,109
Saldo al 30 de sptiembre del 2011	15,824,220	905,000	49,590,458	66,319,678

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

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

Estado consolidado de flujos de efectivo
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011
(En balboas)

	Notas	2011	2010
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta		20,461,774	15,566,460
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	9,10,12	7,805,554	6,822,913
Provisión para prima de antigüedad	18	1,346,371	534,527
Provisión para cuentas incobrables	7	132,892	129,111
Gasto de impuesto reconocidos a resultado		6,766,360	5,268,447
Ganancia en venta de propiedades de inversión		-	(335,778)
Cambios en los activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(7,194,796)	(1,493,903)
Inventarios		(5,018,217)	(44,286)
Gastos pagados por adelantado		(331,484)	(79,594)
Otros activos		824,439	(1,045,061)
Cuentas por pagar		12,289,993	5,494,164
Ingreso diferido		978,180	193,559
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		490,614	656,386
Pago de prima de antigüedad		(428,589)	(459,325)
Efectivo proveniente de las actividades de operación		38,123,091	31,207,620
Pagos de impuesto sobre la renta		(3,280,373)	(6,618,738)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		34,842,718	24,588,882
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Compra de propiedades y equipos	9	(39,527,297)	(7,258,998)
Adelanto a compra de inmueble	5	-	(2,007,014)
Incremento de depósito a plazo	6	(163,800)	(204,879)
Adquisición de activos intangibles - software		(1,106,816)	(1,077,184)
Adquisición de subsidiaria	14	(3,995,637)	597,402
Plusvalía		(27,844,416)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(72,637,966)	(9,950,673)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Pago a préstamos bancarios		23,933,832	(1,419,017)
Pagos a capital de arrendamientos financieros		(201,774)	(178,334)
Pago de bonos corporativos		(2,940,000)	(2,440,000)
Producto de emisión de bonos corporativos		22,000,000	-
Dividendos pagados	20	(15,895,240)	(12,555,075)
Impuesto complementario		318,109	(170,342)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		27,214,927	(16,762,768)
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo		(10,580,321)	(2,124,559)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		18,090,739	20,215,298
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	7,510,418	18,090,739
Revelación suplementaria de la información del flujo de efectivo:			
Intereses pagados		2,670,756	2,824,164

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

1. Información general

Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), 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 de 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., Rey Trading, Inc., Reytrading, S.A., Empresas Metro, S.A. y Farmacias Metro, S.A.

- 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 Supermercados Rey.

- Empresas Metro, S.A.: Sociedad constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, el 4 de diciembre de 1992, es una empresa Holding propietaria de las acciones de Farmacias Metro, S.A.

- Farmacias Metro, S.A.: Sociedad constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, el 25 de junio de 1991, se dedica a comprar, vender y negociar todas clases de artículos de consumo.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Fundación Anamara celebran contrato de compraventa de acciones el día 30 de agosto de 2011 mediante el cual Inmobiliaria Don Antonio, S.A. adquiere la totalidad de las acciones de Empresas Metro, S.A. quien a su vez es propietaria de la totalidad de las acciones de Farmacias Metro, S.A., de esta manera tomando el control de las operaciones de Empresas Metro, S.A.

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

2.1 Normas e interpretaciones que afectan los montos reportados en el período corriente (y/o períodos anteriores)

Las siguientes normas e interpretaciones, nuevas y revisadas que le son aplicables a las operaciones de la Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y sus subsidiarias (en adelante "el Grupo"), han sido adoptadas en el período corriente y el impacto de la adopción se ha hecho para ampliar las revelaciones presentadas y no tienen un impacto en los resultados reportados o posición financiera del Grupo. Detalles de otras Normas e Interpretaciones adoptadas en estos estados financieros consolidados, pero que no han tenido ningún impacto en los montos reportados se establecen en la sección 2.2.

NIIF 8 - Segmentos de operación	La divulgación de información sobre activos de segmentos. Una entidad debe informar sobre la medición de los activos por cada segmento, si estos importes facilitan con regularidad a la máxima autoridad en la toma de decisiones de operación.

2.2 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.

NIIF 2 – Pagos basados en acciones– Enmiendas relacionadas a transacciones de efectivo del grupo y pagos basados en acciones liquidadas	Las enmiendas aclaran el alcance de la NIIF 2, así como la contabilidad para transacciones con pagos basados en acciones liquidadas en efectivo del grupo, en los estados financieros separados (o individuales) de una entidad que recibe los bienes o servicios cuando otra entidad o accionista del grupo tiene la obligación de resolver el premio.
NIIF 3 – Combinaciones de Negocios– Enmiendas que resultaron de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010	Como parte de las Mejoras a las NIIFs emitidas en 2010, la NIIF 3 fue modificada para aclarar que la elección de medición con respecto a la participación no controladora en la fecha de adquisición sólo está disponible con respecto a la participación no controladora que son los intereses presentes de la propiedad y que dan derecho a sus titulares a una participación proporcional de los activos netos de la entidad en caso de liquidación. Todos los otros tipos de participaciones no controladoras son medidos al valor razonable a la fecha de adquisición, a menos que otra base de medición sea requerida por otras Normas.
Enmiendas a la NIC 32 *Clasificación de las Emisiones de Derechos*	Las enmiendas abordan la clasificación de ciertos problemas de derechos denominados en moneda extranjera como instrumentos financieros o pasivos financieros. Según las enmiendas, los derechos, las opciones y las garantías emitidas por una entidad para que los tenedores adquirieran una cantidad fija de instrumentos de patrimonio por una cantidad fija de cualquier moneda se clasifican como instrumentos de patrimonio provisto que la oferta se realice a pro-rata para todos sus propietarios de la misma clase de instrumentos de patrimonio no-derivados. Antes de las enmiendas a la NIC 32, los derechos, las opciones y las garantías para adquirir una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio de una entidad por una cantidad fija en moneda extranjera eran clasificados como derivados. Las enmiendas serán aplicadas retrospectivamente. La aplicación de las enmiendas no ha tenido ningún efecto en las cantidades reportadas en el año actual y años anteriores, porque el Grupo no ha emitido instrumentos de esta naturaleza.

CINIIF 19 *Cancelación de Pasivos Financieros con Instrumentos de Patrimonio*	La Interpretación ofrece una guía sobre la contabilización de la extinción de un pasivo financiero mediante la emisión de instrumentos de patrimonio. En concreto, bajo la CINIIF 19, los instrumentos de patrimonio emitidos bajo tal arreglo se medirán a su valor razonable, y cualquier diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero extinguido y la consideración pagada se reconocerá en utilidad o pérdida. La aplicación de la CINIIF 19 no ha tenido ningún efecto en las cantidades reportadas en el año actual y años anteriores, porque el Grupo no ha realizado ninguna transacción de esta naturaleza.
Mejoras a las Normas Internacionales de Información financiera emitidas en 2010	Excepto por las enmiendas a la NIIF 3 y la NIC descrita en la sección 2.1, la aplicación de las mejoras a las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas en 2010 no ha tenido un impacto material en los montos reportados en los estados financieros consolidados.

2.3 Normas e Interpretaciones emitidas no adoptadas

El Grupo no ha aplicado las siguientes NIIFs nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

Divulgaciones – Enmiendas resultantes de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
Enmiendas a la NIIF 7 *Divulgaciones - Transferencias de Activos Financieros*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2011.
NIIF 9 *Instrumentos Financieros*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIIF 10 *Estados Financieros Consolidados*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIIF 11 *Negocios Conjuntos*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIIF 12 *Revelaciones de Intereses en Otras Entidades*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIIF 13 *Medición del Valor Razonable*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
Enmiendas a la NIC 1 – Enmiendas resultantes de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
Enmiendas a la NIC 1 Presentación de Partidas de Otros Ingresos Integrales	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2012.

Enmiendas a la NIC 12 *Impuesto diferido: Recuperación de activos subyacentes*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2012.
NIC 19 (revisada en 2011) *Beneficios para Empleados*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIC 24 (revisada en 2009) *Cambió la definición de una parte relacionada y una excepción parcial de los requisitos de divulgación*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
NIC 27 (revisada en 2011) *Estados Financieros Separados*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIC 28 (revisada en 2011) *Inversiones en Asociados y Negocios Conjuntos*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIC 34 *Enmiendas resultantes de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010*	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
CINIIF 13 - Programas de Fidelización de Clientes	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
CINIIF 14 - NIC 19 - El límite sobre un Activo de Beneficio Definido, Requerimiento Mínimo de Financiación y su Interacción	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
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.
NIC 1 (Enmienda) - Presentación de los Estados Financieros (como parte de las mejoras a las NIIF emitidas en el 2010)	Efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
NIC 1 (Enmienda) - Presentación de los Estados Financieros (como parte de las mejoras a las NIIF emitidas en el 2011)	Efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de julio de 2012. Las enmiendas a la NIC 1 mantiene la opción de presentar la utilidad o pérdida y otros resultados integrales ya sea en un solo estado continuo o en dos estados separados pero consecutivos. Las revisiones a la NIC 1 afectan principalmente a aquellos elementos de otros resultados integrales, incluyendo impuestos sobre elementos de otros ingresos comprensivos, la cual requiere sean agrupados en los que serán y no serán posteriormente reclasificados a utilidad o pérdida.

NIIF 10 - Estados Financieros Consolidados (como parte de mejoras a la NIIF emitidas en el 2011)	La NIIF 10 entrará en vigencia para los períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2013. La NIC 10 específica la forma como el inversionista debe preparar los estados financieros consolidados. Dicha Norma reemplaza a la SIC 12 en su totalidad y algunas partes de la NIC 27.
NIC 24 *Divulgaciones de Partes Relacionadas (revisada en 2009)*	La NIC 24 (revisada en 2009) ha sido revidada en los dos siguientes aspectos: (a) NIC 24 (revisada en 2009) ha cambiado la definición de una parte relacionada y (b) la NIC 24 (revisada en 2009) introduce una exención parcial de los requisitos de divulgación para entidades relacionadas con el gobierno. La Empresa y sus subsidiarias no son entidades relacionadas con el gobierno. Específicamente, los asociados de la última holding de la Empresa son tratados como partes relacionadas del Grupo bajo la Norma anterior, mientras que tales entidades no eran tratadas como partes relacionadas del Grupo bajo la Norma anterior. Las revelaciones de partes relacionadas que figuran en la nota 5 a los estados financieros han sido cambiadas para reflejar la aplicación de la Norma revisada. Los cambios se han aplicado retroactivamente.

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros consolidados de la Empresa 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 de la Empresa 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 Empresa y las entidades controladas por Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (“el Grupo”) (sus subsidiaria). El control se obtiene cuando la Empresa posee el poder para gobernar las políticas financieras y operativas de una entidad a fin de percibir beneficios de sus actividades.

Los resultados de las subsidiarias 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.

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 Empresa matriz obtiene control hasta que éste termina. Todos los saldos y transacciones importantes entre Empresas, han sido eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados.

3.4 Información de segmento

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 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 consolidado de situación financiera al costo más los ajustes posteriores para reconocer la porción del Grupo en el resultado en las pérdidas y ganancias y otro 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.

3.6 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.

3.7 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 consolidado de situación financiera hasta cuando estos son canjeados y/o los beneficios hayan expirados, 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.

3.8 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 consolidado 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 consolidado 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 consolidado de situación financiera como una obligación bajo arrendamiento financiero.

Los pagos por arrendamiento son distribuidos entre los gastos financieros y la reducción de las obligaciones bajo arrendamiento a fin de alcanzar una tasa de interés constante sobre el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros son cargados directamente a 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 consolidado 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.

3.9 Costos de deuda

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

3.10 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 según su vida útil estimada, la cual es igual a la vida útil estimada de activos similares poseídos, no obstante cuando no es seguro que se obtendrá la propiedad del activo bajo arrendamiento, el activo es depreciado en el período más costo entre la vida útil o termino del contrato.

Los terrenos no son depreciados.

3.11 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).

3.12 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 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).

3.13 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.

3.14 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.

3.15 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.

3.15.1 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 consolidado de situación financiera al 30 de septiembre de 2011.

3.15.2 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.

3.15.3 Cuentas por cobrar comerciales y otras 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.

3.15.4 Deterioro de activos financieros

Los activos financieros, distintos a los de registrados al valor razonable con cambios en resultados, se evalúan para indicadores de deterioro en cada fecha del estado consolidado 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.

3.15.5 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.

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

3.16.1 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.

3.16.2 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.

3.16.3 Pasivos financieros

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

3.16.3.1 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.

3.16.4 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.

3.17 Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, es decir, de presentación en el estado consolidado de situación financiera 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.

3.18 Provisión para prestaciones laborales

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

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

3.19 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.

3.20 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.

3.21 Impuesto sobre la renta

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

Impuesto corriente

El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del año. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en el estado consolidado de resultado, 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 consolidado 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 consolidado 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.

4. Juicios contables críticos y fuentes clave para la estimación de la incertidumbre

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:

	2011 (Compilado)	**2010 (Auditado)**
Saldos:		
Cuentas por cobrar	8,304,189	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	20,022,784	13,187,966
Transacciones:		
Compras	14,382,087	24,082,123
Costo de alquiler	342,468	342,468
Servicio de vigilancia	2,682,797	2,383,399

6. Efectivo y depósitos en bancos

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

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Cajas menudas	54,410	54,810
Fondo para cambio en los supermercados y farmacias	1,972,773	1,833,435
Efectivo en tránsito	629,924	378,890
Cuentas corrientes	4,667,966	15,638,592
Depósitos a plazo fijo - pignorado	783,707	619,907
Depósitos a plazo fijo	185,345	185,012
Total de efectivo y depósitos en banco	8,294,125	18,710,646
Menos: depósitos a plazo con vencimiento a más de 90 días	(783,707)	(619,907)
Total de efectivo y equivalente de efectivo	7,510,418	18,090,739

La Empresa 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 septiembre de 2011 (200: 0.25% y 1%).

7. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

7.1 Cuentas 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.

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Cuentas comerciales por cobrar	3,202,198	2,402,766
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(383,242)	(307,623)
Sub-total	2,818,956	2,095,143
Cuentas por cobrar empleados	321,843	213,159
Cuentas por cobrar compañía afiliadas	8,304,189	3,620,423
Cuentas por cobrar otras	3,289,962	1,433,297
	11,915,994	5,266,879
Total	14,734,950	7,362,022

Antigüedad de las cuentas por cobrar:

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Corrientes	1,527,891	1,364,637
30-60 días	431,484	474,046
61-90 días	491,132	122,561
91-120 días	446,953	106,446
Más de 120 días	304,738	335,076
Total	3,202,198	2,402,766

7.2 Movimiento de provisión para cuentas de dudoso cobro

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Saldo inicial	307,623	239,928
Incremento con cargo a los resultados del año	132,892	129,111
Castigos	(57,273)	(61,416)
Total	383,242	307,623

7.3 Cuentas por cobrar deterioradas

La Empresa considera que un crédito esta deteriorado cuando el cliente tiene una morosidad mayor de 120 días posterior a la fecha de facturación.

8. Inventarios

Los inventarios se dividen en los siguientes:

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Mercancía en los supermercados	37,472,736	24,570,548
Mercancía en bodega (CEDI)	5,319,088	6,320,704
Productos de empaque	1,200,211	680,571
Bandejas y canastas	261,762	210,524
Otros	117,847	127,333
	44,371,644	31,909,680
Menos: provisión para inventarios	(329,950)	-
Total de inventario	44,041,694	31,909,680
Mercancía en tránsito	3,598,251	2,602,395
Total	47,639,945	34,512,075

9. Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada

Las propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada se presentan como sigue:

30 de septiembre de 2011:	(Auditado) 2010	Adiciones	Retiros y transferencias	(Compilado) 2011
Costo:				
Terreno	14,183,641	8,198,463	-	22,382,104
Edificio	35,633,151	14,645,845	-	50,278,996
Mejoras	17,371,095	6,117,252	(161,467)	23,326,880
Maquinaria y equipo	48,465,612	7,191,166	(1,563,707)	54,093,071
Autos y camiones	2,397,070	495,439	(291,451)	2,601,058
Construcciones en proceso	3,975,253	4,501,476	-	8,476,729
Total	122,025,822	41,149,641	(2,016,625)	161,158,838
Depreciación y amortización:				
Edificio	10,261,759	979,927	-	11,241,686
Mejoras	9,250,133	1,066,692	(65,754)	10,251,071
Maquinaria y equipo	34,318,523	4,321,583	(1,020,305)	37,619,801
Autos y camiones	1,760,024	391,173	(252,038)	1,899,159
Total	55,590,439	6,759,375	(1,338,097)	61,011,717
Valor neto en libros	66,435,383	34,390,266	(678,528)	100,147,121

30 de septiembre de 2010:	(Auditado) 2009	Adiciones	Retiros y transferencias	(Auditado) 2010
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:

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Costo al inicio del año	1,057,463	1,366,820
Venta de propiedades	-	(309,357)
Costo al final del año	1,057,463	1,057,463
Depreciación acumulada, al inicio del año	164,841	179,025
Venta de propiedades	-	(47,733)
Depreciación del año	26,624	33,549
Depreciación acumulada, al final del año	191,465	164,841
Propiedades de inversión, neto	865,998	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 plusvalía por la compra de las acciones de la sociedad Celmira Enterprise. El 30 de agosto de 2011 el Grupo adquiere las acciones de Empresas Metro, S.A y subsidiaria, por la cual se incrementa la plusvalía.

A continuación, se detalla el saldo de la plusvalía:

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Saldo de la plusvalía al inicio del período	21,252,675	21,252,675
Plusvalía generada en el año	27,844,416	-
Plusvalía en compra	49,097,091	21,252,675
Total de plusvalía	49,097,091	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:

	2011 (Compilado)	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
Empresas Metro, S.A.	27,844,416	-
Total	49,097,091	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:

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Costo del software al inicio del año	8,207,356	7,125,816
Adiciones	1,106,816	1,081,540
Costo del software al final del año	9,314,172	8,207,356
Amortización acumulada al inicio del año	5,339,813	4,364,350
Transferencias	-	4,356
Amortización del año	1,019,555	971,107
Amortización acumulada al final del año	6,359,368	5,339,813
Activos intangibles, neto al final del año	2,954,804	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 Empresa Lawson en los Estados Unidos de América, y el Grupo suscribió un contrato con la empresa Burke & Cía. de España, para los cambios y la implementación del nuevo sistema de información.

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

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

13. Inversión en asociada

Participación en empresas del Grupo:

	2011 (Compilado)	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 septiembre 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	30,724,323	26,691,985	4,314,601	(282,263)	(267,190)

14. Obtención del control de una subsidiaria

Durante el periodo 2011 el Grupo obtuvo el control de la subsidiaria Empresas Metro, S.A.., los valores razonables de los activos adquiridos y pasivos asumidos fueron los siguientes:

	2011
Efectivo y depósitos en bancos	829,910
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	311,024
Inventarios, neto	8,109,653
Gastos pagados por adelantado	232,289
Activos corrientes por impuestos	255,033
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la	943,816
Fondo de cesantía	330,161
Otros activos	96,545
Cuentas por pagar	(5,439,181)
Gastos acumulados por pagar	(843,703)
Precio de compra pagado en efectivo	4,825,547
Menos: efectivo de la subsidiaria aquirida	(829,910)
Efectivo pagado para obtener el control neto del efectivo adquirido	3,995,637

15. Préstamos y sobregiro bancario

Al 30 de septiembre, la Empresa mantenía las siguientes obligaciones bancarias:

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Préstamos bancarios:		
Préstamo hipotecario	-	571,429
Préstamo hipotecario	-	571,429
Préstamo hipotecario	-	800,388
Préstamo comercial	2,203,840	2,567,624
Linea de Sobregiros:		
Sobregiro autorizado	26,240,862	-
Total préstamos y sobregiro bancario	28,444,702	4,510,870
Menos: porción corriente	1,837,036	1,178,232
Porción a largo plazo	26,607,666	3,332,638

Préstamo bancario:

Préstamo hipotecario 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. Durante el período 2011 este préstamo fue cancelado anticipadamente.

Préstamo hipotecario 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. Durante el período 2011 este préstamo fue cancelado anticipadamente.

Préstamo hipotecario 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. Durante el período 2011 este préstamo fue cancelado anticipadamente.

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 (2009: B/.62,500) 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 la finca 71608PH, 71606, las cuales están a nombre de Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

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.

Línea de sobregiro:

Al 30 de septiembre de 2011 el Grupo solicitó autorización para una línea de sobregiro ocasional sobre una cuenta corriente hasta B/.26,300,000.

Las tasas de interés sobre los préstamos y sobregiro fluctuó entre 4.5% y 8% en el 2011 y 2010.

16. Arrendamiento financiero por pagar

Al 30 de septiembre de 2011, existe 1a 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:

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Año 2011	-	239,100
Año 2012	259,625	250,190
Año 2013	262,700	262,700
Año 2014	17,977	17,977
	540,302	769,967
Menos intereses al 6%	(41,837)	(69,728)
	498,465	700,239
Menos porción corriente	(175,951)	(184,944)
Porción no corriente	322,514	515,295

17. Bonos emitidos

Mediante 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 el 5 de agosto de 2009 por un monto de B/.5,010,000 a una tasa de 5% a 3 años los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. Los bonos estarán garantizados sobre la propiedad por la cual se mantiene constituida primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía establecido en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos es la finca 9880 inscrita en la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá del Registro Público.

La serie B fue colocada el 5 de agosto de 2009 por un monto de B/.5,390,000 a una tasa de 6% a 7 años los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. Los bonos estarán garantizados sobre la propiedad por la cual se mantiene constituida primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía establecido en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos es la finca 9880 inscrita en la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá del Registro Público.

La serie C fue colocada el 16 de marzo de 2011 por un Monto de B/.5,000,000 a una tasa fija de 3.75% a 5 años, los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. Los bonos estarán garantizados sobre la propiedad por la cual se mantiene constituida primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía establecido en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos es la finca 9880 inscrita en la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá del Registro Público.

La serie D fue colocada el 14 de julio por un Monto de B/.7,000,000 a una tasa fija de 3.75% a 5 años, los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. Los bonos estarán garantizados sobre la propiedad por la cual se mantiene constituida primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía establecido en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos es la finca 9880121 y 63243 inscrita en la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá al Documentos 686745 del Registro Público.

La serie E fue colocada el 12 de septiembre de 2011 por un Monto de B/.10,000,000 a una tasa fija de 3.75% a 5 años, los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. Los bonos estarán garantizados sobre la propiedad por la cual se mantiene constituida primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía establecido en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos es la finca 9880, 63243 y las fincas 26944, 27495,27811, 28314, 28320 y 31391, inscrita en la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá del Registro Público de la República de Panamá, todas propiedad del Emisor.

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

	Bonos serie A	Bonos serie B	Bonos serie C	Bonos serie D	Bonos serie E	Bonos Total
Año 2012	1,670,000	770,000	1,000,000	1,400,000	2,000,000	6,840,000
Año 2013	-	770,000	1,000,000	1,400,000	2,000,000	5,170,000
Año 2014	-	770,000	1,000,000	1,400,000	2,000,000	5,170,000
Año 2015	-	770,000	1,000,000	1,400,000	2,000,000	5,170,000
Año 2016	-	770,000	500,000	1,400,000	2,000,000	4,670,000
Total de pagos futuros	1,670,000	3,850,000	4,500,000	7,000,000	10,000,000	27,020,000
Porción corriente	1,670,000	770,000	1,000,000	1,400,000	2,000,000	6,840,000
Porción no corriente	-	3,080,000	3,500,000	5,600,000	8,000,000	20,180,000

18. Provisión para prima de antigüedad

El movimiento de la provisión se presenta a continuación:

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Saldo de la provisión al inicio del período	2,154,483	2,079,281
Aumento del año	1,346,371	534,527
Cargos contra la provisión	(428,589)	(459,325)
Saldo de la provisión al final del año	3,072,265	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 2007, 2008 y 2009, fueron inspeccionadas por los 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, los 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 de 15 de marzo de 2010, el Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) anuales deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% (Para el año 2010 era 27.5%) 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 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 25% (2010: 27.5%) 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 septiembre, se determinó de conformidad con el método tradicional para las Empresas: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., y Forestadora Rey, S. A.

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

	2011 (Compilado)	**2010 (Auditado)**
Impuesto sobre la renta corriente	5,967,710	4,636,782
Impuesto diferido por diferencias temporales	798,650	631,665
Total del impuesto sobre la renta	6,766,360	5,268,447

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

	2011 (Compilado)	**2010 (Auditado)**
Impuesto diferido pasivo, al inicio del período	10,292,227	9,660,562
Más:		
Depreciación acelerada de activos	798,650	1,162,982
Plusvalía no amortizada	-	(531,317)
Impuesto diferido pasivo, al final del período	11,090,877	10,292,227

20. Patrimonio de accionista

El capital social de la Empresa está compuesto por 2,000,000 de acciones comunes con valor nominal de B/.10, de las cuales 1,582,422 se encuentran emitidas y en circulación al 30 de septiembre de 2011 y 2010.

Según Actas de Junta Directiva fechadas 7 de diciembre de 2010, 28 de marzo, 8 de junio y 25 de agosto de 2011 la Administración autorizó el pago de dividendos al accionista por un total de B/.4,182,958, B/.2,509,775, B/.2,509,775 y B/.6,692,732 respectivamente.

21. Utilidad por acción

El cálculo de la utilidad por acción está basado en la utilidad de B/.20,461,774 al 30 de septiembre de 2011 (2010: B/.15,566,460) dividida entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período de 1,582,422 (2010:1,582,422), calculado como sigue:

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Utilidad neta	20,461,774	15,566,460
Acciones en circulación (ponderados vigentes)	1,582,422	1,582,422
Utilidad básica por acción	12.93	9.84
Utilidad diluida por acción	12.93	9.84

22. Costos financieros, netos

Los costos financieros netos se presentan de la siguiente manera:

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Intereses ganados sobre depósitos a plazo y cuenta corriente	95,855	130,436
Intereses ganados otros	141,681	165,071
Costos financieros por financiamientos	(2,282,823)	(2,291,471)
Costos financieros por bonos	(625,469)	(532,693)
Total	(2,670,756)	(2,528,657)

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 septiembre 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 3 de septiembre de 2012.

Contingencias

Al 30 de septiembre 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:

2012	2,566,290
2013	1,803,121
2014	1,937,428
2015	1,794,442
2016	1,794,442
	9,895,723

El gasto total de alquiler de instalaciones para arrendamientos operativos ascendió a aproximadamente B/.2,600,456 y B/.2,836,175, para el año terminado el 30 de septiembre de 2011 y 2010, respectivamente.

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 consolidado de situación financiera al valor razonable:

	2011 (Compilado)		2010 (Auditado)	
	Valor en libros	**Valor razonable**	**Valor en libros**	**Valor razonable**
Activos				
Depósitos en bancos	5,637,018	5,637,018	16,443,511	16,443,511
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	14,734,950	14,721,588	7,362,022	7,362,022
Total de activos	20,371,968	20,358,606	23,805,533	23,805,533
Pasivos				
Sobregiro autorizado	26,240,862	26,240,862	-	-
Financiamientos recibidos	2,203,840	2,274,937	4,510,870	4,363,131
Bonos emitidos	27,020,000	27,025,809	7,960,000	8,267,260
Total de pasivos	55,464,702	55,541,608	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 consolidado 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 40 supermercados y 29 farmacias localizados a nivel de todo el país, de los cuales 20 son supermercados Rey, 10 mini mercados Mr. Precio, 10 supermercados Romero y 20 farmacias. Este es el principal segmento del Grupo.

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

26.2 Activos y pasivos por segmentos

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Activos por segmentos		
Supermercados y farmacias	232,870,495	161,224,137
Pasivos por segmentos		
Supermercados y farmacias	166,550,817	99,789,102

26.3 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	
	Año terminado 30/09/11 (Compilado)	Año terminado 30/09/10 (Auditado)	Año terminado 30/09/11 (Compilado)	Año terminado 30/09/10 (Auditado)
Supermercados	455,746,334	428,139,907	28,036,858	22,008,024
Farmacias	28,832,118	23,898,588	3,272,032	2,765,540
Operaciones que continúan totales	484,578,452	452,038,495	31,308,890	24,773,564
Costos financieros, neto			(2,670,756)	(2,528,657)
Compensaciones a ejecutivos claves			(1,410,000)	(1,410,000)
Utilidad antes de impuestos (operaciones que continúan)			27,228,134	20,834,907

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.

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

El Grupo ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2011 para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 25 de noviembre de 2011, la fecha en que estos estados financieros consolidados estaban disponibles para emitirse.

Con excepción de la distribución de dividendos, con fecha 22 de noviembre de 2011, la Junta Directiva decretó el pago de dividendos por B/.6,692,732, no se produjeron acontecimientos posteriores que requieren el reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados.

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 22 de noviembre de 2011.

* * * * * *

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

Anexo de consolidación del estado de situación financiera
30 de septiembre del 2011
(En balboas)

Activos	Total	Eliminaciones	Total Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	Inmobiliaria Don Antonio, S. A.	CEDI	Empresas Metro, S.A. y subsidiaria	Rey Trading	Forestadora Rey, S. A.
Activos corrientes:								
Efectivo y depósitos en bancos	8,294,125		8,294,125	6,786,392	3,250	873,072	628,150	3,261
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	14,734,950	(20,689,188)	35,424,138	31,476,229	978,086	257,941	1,791,244	920,638
Inventarios, neto	47,639,945	-	47,639,945	30,981,212	8,080,836	8,462,032	(1,982)	117,847
Gastos pagados por adelantado	1,201,613	-	1,201,613	1,020,647	(1,945)	182,993	-	(82)
Activos corrientes por impuesto	442,862	-	442,862	191,846	-	232,668	18,318	30
Total de activos corrientes	72,313,495	(20,689,188)	93,002,683	70,456,326	9,060,227	10,008,706	2,435,730	1,041,694
Activos no corrientes:								
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, neto	100,147,121	-	100,147,121	97,181,845	1,215,363	949,645	-	800,268
Propiedades de inversión, neto	865,998	-	865,998	865,998	-	-	-	-
Plusvalía	49,097,091	-	49,097,091	49,097,091	-	-	-	-
Fondo de cesantía	3,446,142	-	3,446,142	3,007,082	107,475	331,287	-	298
Activos intangibles, neto	2,954,804	-	2,954,804	2,937,287	17,517	-	-	-
Inversión en asociada	1,437,867	-	1,437,867	1,437,867	-	-	-	-
Inversión en subsidiaria	-	(7,385,548)	7,385,548	7,385,548	-	-	-	-
Otros Activos	2,607,977	-	2,607,977	2,335,337	102,027	162,981	4,632	3,000
Total de activos no corrientes	160,557,000	(7,385,548)	167,942,548	164,248,055	1,442,382	1,443,913	4,632	803,566
Total de activos	232,870,495	(28,074,736)	260,945,231	234,704,381	10,502,609	11,452,619	2,440,362	1,845,260

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

Anexo de consolidación del estado de situación financiera
30 de septiembre del 2011
(En balboas)

Pasivos y patrimonio de los accionistas	Total	Eliminaciones	Total Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	Inmobiliaria Don Antonio, S. A.	CEDI	Empresas Metro, S.A.	Rey Trading	Forestadora Rey, S. A.
Pasivos corrientes:								
Préstamos por pagar	26,607,666	-	26,607,666	26,607,666	-	-	-	-
Arrendamiento financiero	175,951	-	175,951	175,951	-	-	-	-
Bonos emitidos	6,840,000	-	6,840,000	6,840,000	-	-	-	-
Cuentas por pagar	88,464,468	(20,689,188)	109,153,656	87,224,893	14,286,261	5,588,342	2,009,110	45,050
Gastos acumulados por pagar	2,785,299	-	2,785,299	1,596,363	630,324	552,801	5,811	
Ingresos diferidos	2,067,907	-	2,067,907	2,067,907	-		-	-
Pasivos corrientes por impuestos	2,211,554	-	2,211,554	2,211,554	-		-	-
Total de pasivos corrientes	129,152,845	(20,689,188)	149,842,033	126,724,334	14,916,585	6,141,143	2,014,921	45,050
Pasivos no corrientes:								
Préstamos por pagar	1,837,036	-	1,837,036	1,837,036	-	-	-	-
Arrendamiento financiero	322,514	-	322,514	322,514	-	-	-	-
Bonos emitidos	20,180,000	-	20,180,000	20,180,000	-	-	-	-
Pasivo por impuesto diferido	11,090,877	-	11,090,877	11,090,877	-	-	-	-
Otros Pasivos	895,280	-	895,280	893,716	1,564	-	-	-
Provisión para prima de antigüedad	3,072,265	-	3,072,265	2,744,609	16,191	311,465	-	-
Total de pasivos no corrientes	37,397,972	-	37,397,972	37,068,752	17,755	311,465	-	-
Total de pasivos	166,550,817	(20,689,188)	187,240,005	163,793,086	14,934,340	6,452,608	2,014,921	45,050
Patrimonio de los accionistas:								
Acciones comunes	15,824,220	(2,650,000)	18,474,220	15,824,220	-	90,000	60,000	2,500,000
Capital pagado en exceso	905,000		905,000	905,000	-	-	-	-
Utilidades no distribuidas	49,590,458	(4,735,548)	54,326,006	54,182,075	(4,431,731)	4,910,011	365,441	(699,790)
Total de patrimonio de los accionistas	66,319,678	(7,385,548)	73,705,226	70,911,295	(4,431,731)	5,000,011	425,441	1,800,210
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	232,870,495	(28,074,736)	260,945,231	234,704,381	10,502,609	11,452,619	2,440,362	1,845,260

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

Anexo de consolidación del estado de resultados integral
30 de septiembre del 2011
(En balboas)

	Total	Eliminaciones	Total Inmobiliaria Don Antonio, S. A.	Inmobiliaria Don Antonio, S. A.	CEDI	Empresas Metro, S.A.	Rey Trading	Forestadora Rey, S. A.
Ventas netas	484,578,452	(15,512,259)	500,090,711	481,148,787	-	3,429,665	15,512,259	-
Otros ingresos	14,849,560	-	45,189,267	36,900,652	5,600,914	81,097	2,606,604	-
Cambios en el inventario de mercancía	(13,127,870)		(13,127,870)	(13,127,870)	-	-	-	-
Costo de mercancía	(372,838,614)	15,512,259	(388,350,873)	(367,913,072)	(506,578)	(2,426,583)	(17,504,640)	-
Gasto de depreciación y amortización	(7,805,554)	-	(7,805,554)	(7,468,562)	(295,624)	(40,659)	-	(709)
Gasto de salarios y beneficios a empleados	(34,682,883)	-	(34,682,883)	(32,108,938)	(1,898,927)	(372,608)	(302,410)	-
Costos financieros, netos	(2,670,756)	-	(2,670,756)	(2,669,777)	-	(979)	-	-
Gastos de ventas, generales y administrativos	(41,074,201)	30,339,707	(71,413,908)	(67,967,388)	(2,807,957)	(437,315)	(196,859)	(4,389)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	27,228,134	30,339,707	27,228,134	26,793,832	91,828	232,618	114,954	(5,098)
Corriente	(5,967,710)	-	(5,967,710)	(5,909,555)	-	(58,155)	-	-
Diferido	(798,650)	-	(798,650)	(798,650)	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta:	(6,766,360)	-	(6,766,360)	(6,708,205)	-	(58,155)	-	-
Utilidad neta	20,461,774	30,339,707	20,461,774	20,085,627	91,828	174,463	114,954	(5,098)
Utilidades no distribuidas al inicio del período	44,705,815	(4,735,548)	49,441,363	49,673,579	(4,523,559)	4,735,548	250,487	(694,692)
Dividendos declarados	(15,895,240)	-	(15,895,240)	(15,895,240)		-	-	-
Impuesto complementario	318,109	-	318,109	318,109	-	-	-	-
Utilidades no distribuidas al final del período	49,590,458	25,604,159	54,326,006	54,182,075	(4,431,731)	4,910,011	365,441	(699,790)

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 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 septiembre de 2011 (año fiscal - Octubre 1, 2010 a Septiembre 30, 2011). En agosto de 2011, Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Subsidiaria de Rey Holdings Corp., ambas empresas del Grupo Rey, adquirió las operaciones de las cadenas Farmacias Metro y Econo Farmacias, a través de la compra de la totalidad de las acciones emitidas y en circulación de Empresas Metro, S.A.. El proceso de integración de estas cadenas de farmacias al Grupo Rey iniciará en Enero de 2012.

A. Liquidez

La liquidez de la empresa al 30 de septiembre de 2011, se redujo comparada con el trimestre anterior, al observarse un déficit en el capital de trabajo de $56.8 millones comparado con el déficit de $23.0 millones registrado al cierre del trimestre anterior. En cuanto a la razón corriente, esta se redujo a 0.56 para el trimestre terminado al 30 de septiembre de 2011 de 0.78 para el cierre del trimestre terminado al 30 de junio de 2011. En cuanto a las cuentas de efectivo y depósitos en bancos, las mismas se redujeron en $18.5 millones por debajo del trimestre anterior, registrando $8.3 millones al 30 de septiembre de 2011 versus $26.8 millones al 30 de junio de 2011. Esta situación transitoria es el producto de la reciente adquisición de la cadena de Farmacias Metro y Econo Farmacias.

Los activos corrientes se redujeron en un neto de $10.8 millones por debajo del trimestre anterior a $72.3 millones al 30 de septiembre de 2011, debido principalmente a: la reducción de efectivo y depósitos en banco en $18.5 millones a $8.3 millones versus el incremento en inventarios en $10.5 millones a $47.6 millones al cierre del trimestre terminado al 30 de septiembre de 2011. Por el lado de los pasivos corrientes, los mismos incrementaron en un neto de $23.0 millones a $129.1 millones al 30 de septiembre de 2011, debido principalmente a un incremento en los préstamos y sobregiro bancario por pagar de $25.4 millones a $26.6 millones. Esta situación transitoria es el producto de la reciente adquisición de la cadena de Farmacias Metro y Econo Farmacias.

B. Recursos de Capital

El nivel de activos totales de la empresa incrementó en un neto de $36.3 millones sobre el trimestre anterior reportando $232.9 millones al 30 de septiembre de 2011; debido principalmente a la adquisición de las Farmacias Metro y Econo Farmacias. A su vez, 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 Centennial, ubicado en la vía que conduce al Puente Centenario.

El total de pasivos de la empresa incrementó en un neto de $36.7 millones a $166.6 millones al 30 de septiembre de 2011, principalmente debido a la adquisición de las Farmacias Metro y Econo Farmacias. La deuda financiera incrementó en $40.9 millones (aumento de préstamos y sobregiro bancario de $25.4 millones, aumento de bonos por pagar de $16.1 millones) a $56.0 millones al cierre del trimestre terminado al 30 de septiembre de 2011. En cuanto al patrimonio de la empresa, para este trimestre el mismo se redujo ligeramente, en $430 mil a $66.3 millones al 30 de septiembre de 2011, principalmente debido a que de los $6.2 millones de utilidades generadas en el trimestre, se pagaron $6.7 millones en dividendos. Por tanto, la relación de endeudamiento (total de pasivos a patrimonio de accionistas) incrementó a 2.51 veces para el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2011 de 1.95 veces para el trimestre anterior.

C. Resultados de las Operaciones

Resultados Año Fiscal 2011 (al 30 de septiembre de 2011)

Para el año fiscal 2011, terminado el 30 de septiembre de 2011, las ventas netas reportaron $484.6 millones, monto que representa un crecimiento de un 7.2% ($32.5 millones) comparado con los $452.0 millones en ventas registrados para el año pasado. El margen bruto de ganancia mejoró a 20.4% para el año fiscal 2011 comparado con 18.9% para el año pasado, la ganancia bruta aumentó a $98.6 millones para el año fiscal 2011 versus $85.5 millones para el año pasado. A su vez, otros ingresos (incluye alquileres, comisiones e ingresos varios), incrementaron en $4.2 millones a $14.8 millones para el año fiscal 2011 ($10.7 millones para el año pasado). Por otro lado, los gastos de ventas generales y administrativos (excluye depreciación y amortización) aumentaron en $9.8 millones sobre el año pasado a $75.7 millones para el año fiscal 2011. En cuanto a la ganancia antes de intereses, depreciación e impuestos, esta incrementó a $37.7 millones para el año fiscal 2011 de $30.2 millones para el año pasado. Los gastos por depreciación/amortización e intereses (neto de intereses ganados) para el año fiscal 2011, registraron $7.8 millones y $2.7 millones respectivamente comparado con $6.8 millones y $2.5 millones para el año pasado. En general, se observa una utilidad neta de $20.5 millones para el año fiscal 2011, comparado con $15.6 millones para el año pasado (impuesto sobre la renta de $6.8 millones versus $5.3 millones para el año pasado).

D. Análisis de Perspectivas

Como comentado el trimestre pasado, se proyecta que lo que resta del año calendario 2011 y durante el año 2012 la economía Panameña continuará mostrando gran dinamismo. En su Informe Económico y Social de fecha julio de 2011, el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá indica lo siguiente: "…La economía creció 10.8% este año de acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas; es una proporción que supera la del año pasado…." Igualmente en el referido documento se indica lo siguiente sobre la inflación: "…La inflación fue 4.7%, mayor a la del año pasado. Ambas se originan en los costos y de modo especial, en el de algunos bienes y servicios como el transporte y los alimentos. Esto ha elevado el costo de la canasta básica de consumo a B/.286.45 por familia al mes…." 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** creció. Medido en términos de la base gravable del impuesto al valor agregado, fue en aproximadamente 33%. Entre este conjunto de bienes están los vehículos. Las ventas de automóviles superaron en 21.7% las del año pasado y, por consiguiente, también las de combustible. Otro tanto ocurrió con la de electrodomésticos y prendas de vestir…."

Cuadro No. 1. Base gravable del impuesto a la transferencia de bienes muebles y prestación de servicios, de enero a julio: Años 2008 - 2011.

(En millones de balboas)

Año	Base gravable	
	Nominales	Reales (2011 = 100.0)
2008	970.7	1,015.4
2009	1,213.1	1,250.1
2010	1,277.6	1,297.1
2011	1,732.2	1,732.2

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

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 y la integración de las Farmacias Metro y Econo Farmacias al Grupo Rey; 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 30 de agosto de 2011, Inmobiliaria Don Antonio, S.A., subsidiaria de Rey Holdings Corp., ambas empresas del Grupo Rey, comunicaron al público inversionista la conclusión de manera exitosa del proceso de adquisición de las operaciones de las cadenas Farmacias Metro y Econo Farmacias, a través de la compra de la totalidad de las acciones emitidas y en circulación de Empresas Metro, S.A., propietaria efectiva de dichas cadenas de farmacias, por parte de Inmobiliaria Don Antonio, S.A., la que tomó en consideración la destacada trayectoria comercial de Farmacias Metro y Econo Farmacias, con más de 20 de años en el mercado panameño, su prestigio empresarial y alta capacidad de su recurso humano, como elementos claves para cerrar la operación y elementos importantes de la estrategia del Grupo Rey que consiste en seguir desarrollando y fortaleciendo las marcas Farmacias Metro y Econo Farmacias.

Además de representar una excelente oportunidad de negocio para el grupo, la operación aporta al desarrollo económico del país. La integración de Farmacias Metro y Econo Farmacias al sistema de gestión del Grupo Rey supondrá sin duda sinergias adicionales y nuevas oportunidades y ofertas comerciales, tanto para los colaboradores como para los clientes de las cinco cadenas propiedad del Emisor.

El 23 de septiembre de 2011, el Supermercado Rey Azuero abrió sus puertas en Mall Paseo Central en Chitré, completando así el Supermercado número 40 de Grupo Rey y el primero en esta región del país. Este nuevo local cuenta con 2,700 metros de piso de venta y crea 125 plazas de empleo ocupadas todas por personas de esta región del país.

El 9 de noviembre de 2011, Fitch Ratings – (Costa Rica / El Salvador) –Fitch ha afirmado las calificaciones en escala nacional en Panamá a Rey Holdings Corp. y Subsidiarias (Rey o Compañía) y a su subsidiaria operativa Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias (IDA):

Rey Holdings Corp.
• Calificación de Emisor AA(pan), Perspectiva Estable

Inmobiliaria Don Antonio
• Calificación de Emisor AA(pan), Perspectiva Estable
• Bonos Hipotecarios Rotativos AA+(pan)

Las calificaciones asignadas se fundamentan en la fuerte posición de la Compañía en el segmento de supermercados en Panamá y su fuerte perfil financiero. La calificación está limitada por la sensibilidad del negocio al desempeño del ciclo económico. La perspectiva de la calificación es estable. La calificación de los Bonos Hipotecarios Rotativos emitidos por Inmobiliaria Don Antonio considera la existencia de un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores.

II. RESUMEN FINANCIERO

INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Estado de Resultados para el Trimestre Terminado al	**30-Sep-11 3 meses**	**30-Jun-11 3 meses**	**31-Mar-11 3 meses**	**31-Dic-10 3 meses**
Ventas Netas	$124,101,870	$117,802,582	$115,112,439	$124,960,524
Ganancia Bruta	$25,634,225	$23,014,934	$24,934,808	$25,028,001
Gastos Generales y Administrativos*	$27,114,850	$18,134,769	$20,995,754	$19,922,789
Utilidad Neta	$6,158,324	$4,728,598	$3,833,063	$5,590,415
Acciones emitidas y en circulación	1,582,422	1,582,422	1,582,422	1,582,422
Utilidad por Acción	$3.89	$2.99	$2.42	$3.53
Depreciación y Amortización	$2,003,133	$2,007,545	$2,044,570	$1,750,305
Utilidades o pérdidas no recurrentes	$0	$0	$0	$0

Balance General	**30-Sep-11**	**30-Jun-11**	**31-Mar-11**	**31-Dic-10**
Activo Circulante	$72,313,495	$83,159,593	$75,011,721	$69,002,367
Activos Totales	$232,870,495	$196,579,379	$183,123,637	$173,522,889
Pasivo Circulante	$129,152,845	$106,197,414	$93,965,023	$89,071,133
Pasivo a Largo Plazo	$37,397,972	$23,632,410	$24,728,273	$21,441,947
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.)	$49,590,458	$50,020,335	$47,701,121	$46,280,590
Patrimonio Total	$66,319,678	$66,749,555	$64,430,341	$63,009,810

Razones Financieras	**30-Sep-11**	**30-Jun-11**	**31-Mar-11**	**31-Dic-10**
Dividendo/Acción (Trimestre)	$4.23	$1.59	$1.59	$2.64
Pasivo Total/Patrimonio	2.51	1.95	1.84	1.75
Capital de Trabajo	($56,839,350)	($23,037,821)	($18,953,302)	($20,068,766)
Razón Corriente	0.56	0.78	0.80	0.77
Utilidad Oper./Costos Fin. Netos (Trim)	8.24	11.29	7.56	19.36

* Incluye Depreciación y Amortización

III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros consolidados interinos del Emisor y Subsidiarias al 30 de septiembre 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 septiembre de 2011 de Rey Holdings, Corp..

V. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

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

VI. DIVULGACIÓN

El Emisor divulgará el Informe de Actualización Trimestral para el trimestre terminado el 30 de septiembre 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 30 de noviembre de 2011.

30 de noviembre de 2011

Representante Legal:

_____

Nicholas Psychoyos
Presidente
Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

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, C, D y E, emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, es de Veintisiete Millones Veinte Mil Dólares con 00/100 (US $27,020,000.00) (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis sobre una (1) Finca, a favor del Fideicomiso, mediante: (i) Escritura Pública No. 9096 de 28 de julio 2009, inscrita el 4 de agosto de 2009 en la Sección Propiedad Horizontal del Registro Público a Ficha 461760 y Documento 1626944; y sus respectivos aumentos al monto de la Primera Hipoteca y Anticresis a favor de la Fiduciaria y adición de siete (7) Fincas al Fideicomiso mediante: (ii) Escritura Pública No. 4,500 del 3 de junio de 2011, inscrita el 10 de junio de 2011 en la Sección Propiedad Horizontal del Registro Público a Ficha 461760 y Documento 1989127; y (iii) Escritura Pública No. 5,235 del 16 de agosto de 2011, inscrita el 31 de agosto de 2011, en la Sección de Propiedad Horizontal, a la Ficha No. 461760 y Documento Redi No. 2036409; cuyos valores de mercado cumplen con la cobertura mínima de ciento diez por ciento (110%) del saldo a capital insoluto de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 08-028527-8-00004 de MAFRE Panamá, S.A.

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