REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

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

ANEXO No. 2

FORMULARIO IN-T

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

Trimestre Terminado el: 30 de junio de 2014

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 US$50MM
Resolución No. CNV-208-09 de 2 de julio de 2009

Bonos Corporativos US$100MM
Resolución No. SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012

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

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

CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: reyholdings@smrey.com

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

I. 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, tiendas de conveniencia bajo la cadena Metro Plus y de farmacias bajo la cadena Metro Express. El siguiente análisis se basa en los estados financieros consolidados interinos de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias para el trimestre terminado el 30 de junio de 2014 (año fiscal - Octubre 1, 2013 a Septiembre 30, 2014).

A. Liquidez

La liquidez del Emisor mejoró durante el trimestre, al observarse un déficit en el capital de trabajo de $48.8 millones al 30 de junio de 2014 ($52.5 millones al 31 de marzo de 2014). En cuanto a la razón corriente, esta mejoró ligeramente a 0.75 para el trimestre terminado al 30 de junio de 2014 de 0.72 para el cierre del trimestre terminado al 31 de marzo de 2014. Por otro lado, las cuentas de efectivo y depósitos en bancos aumentaron a $20.2 millones al 30 de junio de 2014 de $17.4 millones al 31 de marzo de 2014.

Los activos corrientes incrementaron en un neto de $12.4 millones sobre el trimestre anterior a $144.3 millones al 30 de junio de 2014, debido principalmente al aumento de $5.4 millones a $74.3 millones en inventarios, el aumento de $4.8 millones a $45.1 millones en las cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar y un aumento de $2.8 millones a $20.2 millones en la cuenta de efectivo y depósitos en bancos. Por el lado de los pasivos corrientes, los mismos incrementaron en un neto de $8.7 millones a $193.1 millones al 30 de junio de 2014, debido principalmente a un aumento neto de $11.3 millones a $26.9 millones en la porción corriente de préstamos por pagar, un aumento de $1.0 millón a $153.0 millones en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar mientras que la porción corriente de bonos por pagar se redujo en $3.6 millones por debajo del trimestre anterior a $4.7 millones al 30 de junio de 2014.

B. Recursos de Capital

El nivel de activos totales del Emisor incrementó en un neto de $19.5 millones sobre el trimestre anterior reportando $393.0 millones al 30 de junio de 2014, debido principalmente al aumento neto en activos corrientes de $12.4 millones a $144.3 millones como descrito en la Sección A de este reporte mientras que se dio un incremento neto en propiedades, mobiliario, equipo y mejoras (neto de depreciación y amortización) de $6.1 millones a $182.2 millones y aumento de $2.3 millones a $7.3 millones en inversiones en asociadas. Las inversiones en asociadas corresponde a actividades de bienes raíces, a través de las siguientes empresas: Inmobiliaria Mumbai (33% de participación - desarrollo de Centro Comercial Centennial en la Ciudad de Panamá), Inversiones Cautivas (50% - Centro Comercial en el área de Albrook) y Santiago Investment (15.83%- Centro Comercial en la ciudad de Santiago). Tanto las inversiones en propiedades, mobiliario, equipo y mejoras como en las asociadas son realizadas para apoyar al crecimiento del grupo en nuevos puntos de ventas y al fortalecimiento de actividades de soporte a las ventas.

El total de pasivos del Emisor incrementó en un neto de $19.6 millones a $319.4 millones al 30 de junio de 2014, debido principalmente al incremento neto en los pasivos corrientes como descrito en la Sección A de este reporte y a un incremento en los bonos por pagar de $9.8 millones a $97.3 millones al 30 de junio de 2014. Cabe destacar que la deuda financiera incrementó en un neto de $18.3 millones a $134.0 millones (con un saldo de $102.0 millones en bonos por pagar, $26.9 millones en préstamos bancarios y $5.1 millones en arrendamientos financieros) al 30 de junio de 2014. En cuanto al patrimonio de la empresa, el mismo se redujo ligeramente en $65 mil por debajo del trimestre anterior a $73.6 millones al 30 de junio de 2014, principalmente debido a que de los $2.7 millones de utilidades generadas en el trimestre se pagaron $2.6 millones en dividendos. En general, la relación de endeudamiento (total de pasivos a patrimonio de accionistas) incrementó a 4.34 veces para el trimestre terminado el 30 de junio de 2014 de 4.07 veces para el trimestre anterior.

C. Resultados de las Operaciones

Resultados al Tercer Trimestre del Año Fiscal 2014 (al 30 de junio de 2014)

Para los primeros nueve meses del año fiscal 2014, terminados el 30 de junio de 2014, las ventas netas reportaron $513.4 millones, monto que representa un decrecimiento de un 0.7% ($3.8 millones) comparado con los $517.2 millones en ventas registrados para el mismo período el año pasado. El margen bruto de ganancia aumento ligeramente a 22.5% para los primeros nueve meses de 2014 comparado con 21.1% para el mismo período el año pasado y la ganancia bruta registró un aumento a $115.6 millones para los primeros nueve meses de 2014 versus $109.0 millones para el mismo período el año pasado. A su vez, otros ingresos (incluye alquileres, comisiones e ingresos varios), incrementaron en $919 mil a $13.4 millones para los primeros nueve meses de 2014. Por otro lado, los gastos de ventas generales y administrativos (excluye depreciación y amortización) aumentaron en $8.6 millones sobre el mismo periodo el año pasado a $96.1 millones para los primeros nueve meses de 2014, entre los cuales destaca el impacto del aumento del salario mínimo, reflejando un aumento de más de $4M de enero a junio en el rubro de salarios. En cuanto a la ganancia antes de intereses, depreciación, impuestos y partidas extraordinarias, esta se redujo a $32.9 millones para los primeros nueve meses de 2014 de $34.0 millones para el mismo período el año pasado. Los gastos por depreciación/amortización e intereses (neto de intereses ganados) para los primeros nueve meses de 2014, registraron $9.9 millones y $5.0 millones respectivamente comparado con $8.8 millones y $5.2 millones para el mismo período el año pasado. En general, se observa una utilidad neta de $12.7 millones para los primeros nueve meses de 2014, comparado con $14.1 millones para el mismo periodo el año pasado (impuesto sobre la renta de $5.3 millones versus $5.9 millones para el mismo período el año pasado).

D. Análisis de Perspectivas

Según datos económicos del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el crecimiento reportado para los primeros seis meses del año 2014 reportó tan sólo un 3.7%, un crecimiento reducido comparado con el alcanzado en el año 2013 de 8.4%, producto principalmente de la desaceleración de la Zona Libre de Colón, la campaña electoral, la paralización de las obras del Canal, la huelga de educadores y trabajadores de la construcción. No obstante lo anterior, el MEF mantiene sus proyecciones para 2014 y espera que el país alcance un crecimiento económico de entre un 6% y 7% para este año. Por tanto, el Grupo Rey vislumbra un mayor crecimiento de sus operaciones, con la apertura de nuevos establecimientos tanto de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio, como tiendas de conveniencia Metro; fundamentado en la confianza del crecimiento sostenido de la economía nacional. Esto se hará procurando encontrar economías de escala a todo nivel para contrarrestar la entrada de múltiples aperturas de tiendas de competidores en las mismas áreas de influencia en donde están las tiendas actuales y las proyectadas.

El Grupo Rey continuará desarrollando sus objetivos y metas fundamentadas en estrategias basadas en lograr eficiencias operativas, a través de la optimización de recursos y procesos. Es por ello que el Grupo Rey se ha estado enfocando en fortalecer las operaciones de soporte, con inversiones millonarias en áreas tales como logística, con mejoras en sistemas centralizados y renovación de flota, centro de acopio y procesamiento de productos frescos en Coquito, Provincia de Chiriquí, en entrenamientos virtuales ("e-learning") para asegurar la consistencia en el servicio, en renovación de instalaciones de electrificación y sistemas que permitan la escalabilidad en el tiempo, en sistemas de seguridad de nivel global al igual que en sistemas de auditoría para asegurar la transparencia y excelencia en la ejecución a todos los niveles de la organización, a lo largo de todas las instalaciones que están cubriendo gran parte del país. Estas inversiones, aunque no generen una rentabilidad inmediata permiten asegurar la rentabilidad en el mediano y largo plazo ante un crecimiento acelerado que experimenta el Grupo Rey.

E. Hechos o Cambios de Importancia

Aperturas de Nuevos Establecimientos

Durante los primeros nueve meses del año fiscal 2014, Grupo Rey ha realizado la apertura de los siguientes puntos de venta:

Rey El Valle (El Valle de Antón, Coclé)
Rey Costa Verde (Chorrera, Panamá)
Metro Plus Galápagos (Ave Domingo Díaz, frente a Villa Lucre, Panamá)

Estas aperturas han significado empleos para más de 200 personas.

Nota de Agradecimiento

El 14 Julio de 2014 se verifica un incendio en el Centro de Distribución del Grupo REY, creando un fuerte impacto en la cadena de abastecimiento de nuestras 74 tiendas, sin embargo, gracias al apoyo incondicional y oportuno tanto de nuestros colaboradores, como proveedores y sobretodo nuestra leal clientela, se ha podido asegurar un abastecimiento de calidad y de manera consistente, lo cual podrá afectar interinamente los niveles de rentabilidad más no los niveles de venta, los cuales se han mantenido.

Quisiéramos reiterar nuestro agradecimiento al esfuerzo y apoyo del Cuerpo de Bomberos, SINAPROC, Policía Nacional, Cruz Roja y todas las autoridades que realizaron un trabajo invaluable. De igual manera, reiterar públicamente a nuestros proveedores, colaboradores, clientes y comunidad en general, quienes nos han dado grandes muestras de solidaridad.

II. RESUMEN FINANCIERO

INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Estado de Resultados para el Trimestre Terminado al	30-Jun-14 3 meses	31-Mar-14 3 meses	31-Dic-13 3 meses	30-Sep-13 3 meses
Ventas Netas	$169,962,055	$166,297,356	$177,119,192	$159,872,890
Ganancia Bruta	$37,109,422	$37,693,024	$40,765,469	$37,541,936
Gastos Generales y Administrativos **	$36,920,276	$34,963,990	$34,057,615	$32,918,612
Utilidad Neta	$2,710,894	$3,160,858	$6,825,741	$6,270,279
Acciones emitidas y en circulación	1,582,422	1,582,422	1,582,422	1,582,422
Utilidad por Acción	$1.71	$2.00	$4.31	$3.96
Depreciación y Amortización	$3,361,345	$3,309,627	$3,179,098	$2,799,065
Utilidades o pérdidas no recurrentes	$1,437,867	$0	$0	$0

Balance General	30-Jun-14	31-Mar-14	31-Dic-13	30-Sep-13*
Activo Circulante	$144,298,480	$131,871,715	$144,509,802	$119,056,517
Activos Totales	$393,020,165	$373,504,456	$380,546,034	$348,904,950
Pasivo Circulante	$193,067,074	$184,403,773	$195,575,592	$165,611,761
Pasivo a Largo Plazo	$126,347,129	$115,430,041	$111,991,468	$111,327,481
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.)	$56,876,742	$56,941,422	$56,249,754	$55,236,488
Patrimonio Total	$73,605,962	$73,670,642	$72,978,974	$71,965,708

Razones Financieras	30-Jun-14	31-Mar-14	31-Dic-13	30-Sep-13*
Dividendo/Acción (Trimestre)	$1.66	$1.62	$3.83	$1.62
Pasivo Total/Patrimonio	4.34	4.07	4.21	3.85
Capital de Trabajo	(48,768,594)	(52,532,058)	(51,065,790)	($46,555,244)
Razón Corriente	0.75	0.72	0.74	0.72
Utilidad Oper./Costos Fin. Netos (Trim)	3.23	3.76	6.97	5.61

* Cifras Auditadas
** Incluye Depreciación y Amortización

III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros consolidados interinos del Emisor y Subsidiarias al 30 de junio de 2014.

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 Superintendencia del Mercado de Valores. Favor referirse al Informe de Actualización Trimestral al 30 de junio de 2014 de Rey Holdings, Corp..

V. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

Se adjunta la Certificación del Fiduciario para el trimestre terminado al 30 de junio de 2014.

VI. DIVULGACIÓN

El Emisor divulgará el Informe de Actualización Trimestral para el trimestre terminado el 30 de junio de 2014 mediante su inclusión en la página de internet de la Cadena de Supermercados Rey de acceso público en: www.gruporey.com.pa. La fecha probable en la cual se podrá tener acceso al Informe de Actualización Trimestral es el 29 de agosto de 2014.

29 de agosto de 2014

Representante Legal:

_____

Nicholas Psychoyos
Presidente
Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

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

Estados financieros consolidados al 30 de junio de 2014 y por el periodo terminado el 30 de junio de 2014

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

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

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

Informe de compilación de los Contadores Públicos independientes y Estados Financieros Consolidados 30 de junio de 2014

Contenido **Páginas**

Informe de compilación	1
Estado consolidado de situación financiera	2 - 3
Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	4
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 - 50

INFORME DE COMPILACIÓN

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 Contabilidad aplicable a trabajos de compilación, el estado consolidado de situación financiera de **Inmobiliaria Don Antonio, S.A y Subsidiaria** al 30 de junio de 2014 y el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, estado consolidado de cambios en el patrimonio y estado consolidado de flujos de efectivo por el período terminado al 30 de junio de 2014. 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.

Guido Olmos
Contador Público Autorizado
Licencia de idoneidad No. 514-2004

Leyka Julio
Contador Público Autorizado
Licencia de idoneidad No. 743-2005

30 de agosto de 2014
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 junio 2014
(En balboas)

Activos	Notas	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en banco	6	20,212,188	16,699,524
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	5,8	45,103,731	34,420,280
Inventarios, netos	9	74,253,719	63,095,693
Otros activos	16	1,588,357	1,575,386
Activos por impuestos corrientes		3,140,486	3,265,634
Total de activos corrientes		144,298,481	119,056,517
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo	10,19	182,224,431	166,053,444
Propiedades de inversión	11	587,412	602,741
Plusvalía	12	49,097,091	49,097,091
Otros activos intangibles	13	2,556,108	2,695,913
Inversión en asociada	15	7,259,698	4,542,821
Otros activos financieros		-	90,020
Otros activos	16	6,996,944	6,766,403
Total de activos no corrientes		248,721,684	229,848,433
Total de activos		393,020,165	348,904,950

(Continúa)

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

Estado consolidado de situación financiera
30 de junio 2014
(En balboas)

Pasivos y patrimonio	Notas	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Pasivos corrientes:			
Préstamos	18	26,886,130	315,521
Obligaciones por arrendamientos financieros	19	909,214	1,066,352
Bonos emitidos	20	4,657,720	15,229,500
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	152,971,202	147,473,481
Ingresos diferidos	29	1,967,745	1,502,178
Pasivos por impuestos corrientes	23	5,675,063	24,729
Total de pasivos corrientes		193,067,074	165,611,761
Pasivos no corrientes:			
Obligaciones por arrendamientos financieros	19	4,227,184	3,278,728
Bonos emitidos	20	67,343,434	54,462,940
Bonos subordinados	5, 21	30,000,000	30,000,000
Pasivo por impuesto diferido	23	20,521,078	19,613,621
Provisión para prestaciones laborales	22	4,255,433	3,972,192
Total de pasivos no corrientes		126,347,129	111,327,481
Total de pasivos		319,414,203	276,939,242
Patrimonio:			
Acciones comunes	24	15,824,220	15,824,220
Capital pagado en exceso		905,000	905,000
Utilidades no distribuidas		56,876,742	55,236,488
Total de patrimonio		73,605,962	71,965,708
Total de pasivos y patrimonio		393,020,165	348,904,950

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

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

Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral
Por el período de nueve meses terminado el 30 de junio de 2014
(En balboas)

		Por el período de tres meses terminados el 30 de junio		Por el período de nueve meses terminados el 30 de junio	
		2014	2013	2014	2013
	Notas	(Compilado)	(Compilado)	(Compilado)	(Compilado)
Ingresos de actividades ordinarias	5	169,962,055	170,333,870	513,378,603	517,183,584
Otras ganancias y pérdidas	26	5,612,894	4,365,884	13,386,954	12,467,984
Variación en el inventario de mercancía		(5,308,016)	(6,177,517)	(11,092,415)	(3,649,934)
Compra de mercancía	5	(127,544,617)	(127,710,174)	(386,718,273)	(404,490,396)
Gasto de depreciación y amortización	10, 11, 13	(3,361,345)	(3,020,393)	(9,850,070)	(8,802,558)
Gasto por beneficios a empleados		(14,485,635)	(13,217,478)	(42,601,069)	(40,151,749)
Costos financieros, netos	27	(1,793,981)	(1,576,213)	(5,029,085)	(5,201,067)
Otros gastos	5, 30	(19,073,296)	(16,103,928)	(53,490,742)	(47,353,930)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		4,008,059	6,894,051	17,983,903	20,001,934
Gasto de impuesto sobre la renta	23	(1,297,165)	(2,060,999)	(5,286,410)	(5,898,533)
Ganancia del año		2,710,894	4,833,052	12,697,493	14,103,401
Atribuible a:					
Propietarios de la sociedad (controladora)		2,710,894	4,833,052	12,697,493	14,103,401
Ganancias por acción					
Básicas	25	1.71	3.05	8.02	8.91

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

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Por el periodo terminado el 30 de junio 2014
(En balboas)

	Nota	Acciones comunes	Capital pagado en exceso	Utilidades no distribuidas	Total de patrimonio
Saldo al 30 de septiembre del 2012 (Auditado)		15,824,220	905,000	48,566,666	65,295,886
Ganancia del año		-	-	14,103,401	14,103,401
Pago de dividendos		-	-	(11,336,291)	(11,336,291)
Impuesto complementario		-	-	22,890	22,890
Saldo al 30 de junio de 2013 (Compilado)		15,824,220	905,000	51,356,666	68,085,886
Saldo al 30 de septiembre del 2013 (Auditado)		15,824,220	905,000	55,236,488	71,965,708
Ganancia del año		-	-	12,697,493	12,697,493
Pago de dividendos	24	-	-	(11,248,740)	(11,248,740)
Impuesto complementario		-	-	191,501	191,501
Saldo al 30 de junio de 2014 (Compilado)	24	15,824,220	905,000	56,876,742	73,605,962

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 periodo terminado el 30 de junio 2014
(En balboas)

	Notas	Por el período de nueve meses terminados el 30 de junio 2014 (Compilado)	2013 (Compilado)
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Ganancia del año		12,697,493	14,103,401
Ajustes por:			
Gasto de impuesto reconocidos a resultado	23	5,286,410	5,898,533
Costos de financiamientos reconocidos en resultados		5,029,085	5,201,067
Depreciación y amortización de activos no corrientes	10,11,13	9,850,070	8,802,558
		32,863,058	34,005,559
Variación en el capital de trabajo:			
Incremento de cuentas por cobrar comerciales y de otras cuentas por cobrar		(10,805,329)	(10,413,890)
(Incremento) disminucion de inventarios		(11,158,026)	(3,649,934)
Incremento de otros activos		(243,510)	(2,069,876)
Incremento de cuentas por pagar comerciales y de otras cuentas por pagar		5,497,721	18,392,433
Incremento de provisión para prestaciones laborales	22	684,546	702,183
Incremento de provisión para cuentas incobrables	8	121,878	112,580
Incremento (disminución) de ingreso diferido	29	465,567	(1,064,954)
Pago de prestaciones laborales	22	(401,306)	(395,587)
Efectivo generado por las operaciones		17,024,599	35,618,514
Intereses pagados		(5,029,085)	(5,201,067)
Impuesto pagado sobre la renta		1,396,529	(1,636,468)
Efectivo neto generado por las actividades de operación		13,392,043	28,780,979
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Pagos por adquisición de propiedades, plata y equipo	10,11,13	(25,269,732)	(23,110,323)
Pagos por adquisición de activos intangibles	13	(596,192)	(218,601)
Pago por adquisición de otros activos financieros		90,020	-
Pago por adquisición de inversiones en asociadas		(2,716,877)	-
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión		(28,492,781)	(23,328,924)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Pago de préstamos, bonos y arrendamientos financieros		15,617,641	3,073,143
Producto de emisión de bonos corporativos		14,053,000	4,900,000
Dividendos pagados	24	(11,248,740)	(11,336,291)
Impuesto complementario		191,501	22,890
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento		18,613,402	(3,340,258)
(Disminución) incremento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		3,512,664	2,111,797
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del año		16,699,524	25,161,026
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del año	6	20,212,188	27,272,823

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

1. Información general

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (la "Empresa"), es una sociedad anónima debidamente organizada y existente bajo las leyes de la República de Panamá, 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A. Las principales actividades de la Compañía y su subsidiarias (el Grupo) se describen en la nota 14.

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

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

2.1 Normas e interpretaciones que afectan solamente en presentación y revelación

Enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de Otros Resultados Integrales

El Grupo ha aplicado las enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de otro resultado integral por adelantado a la fecha efectiva (períodos anuales que comiencen a partir o después del 1 de julio de 2012). Las enmiendas introducen una nueva terminología para el estado del resultado integral y estado de resultados. En virtud de las enmiendas a la NIC 1, el "estado del resultado integral" se cambia al nombre de "estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral" y el "estado de resultados" se cambia el nombre "estado de ganancias y pérdidas". Las enmiendas a la NIC 1 retienen la opción de presentar pérdidas y ganancias y otros resultados integrales ya sea en un solo estado o bien en dos estados separados pero consecutivos. Sin embargo, las enmiendas a la NIC 1 requiere partidas de otro resultado integral para que se agrupen en dos categorías en la sección de otros resultados integrales: (a) las partidas que no serán reclasificadas posteriormente a pérdidas y ganancias y (b) las partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a ganancia o pérdida cuando se cumplan condiciones específicas. Se requiere que el impuesto sobre la renta sobre partidas de otros resultados integrales se asignen sobre la misma base – las enmiendas no cambian la opción de presentar partidas de otros resultados integrales, ya sea antes de impuestos o después de impuestos. Las enmiendas se han aplicado retroactivamente, y por lo tanto la presentación de partidas de otros resultados integrales se ha modificado para reflejar los cambios. Aparte de los cambios de presentación arriba mencionados, la aplicación de las enmiendas a la NIC 1 no resulta en ningún impacto en las ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

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

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

Enmienda a la NIIF 7 Revelaciones – Compensación de Activos y Pasivos Financieros

Las modificaciones a la NIIF 7 amplían los requerimientos de revelación para las transacciones relacionadas con la compensación de activos y pasivos financieros. Estas modificaciones pretenden proporcionar mayor transparencia alrededor de la exposición de riesgo cuando un activo financiero es transferido pero la entidad que lo transfiere retiene un cierto nivel de exposición con respecto al activo. Las modificaciones también requieren revelaciones cuando las compensaciones de activos y pasivos financieros no se producen de manera pareja a lo largo del período.

La Administración no prevé que estas modificaciones a la NIIF 7 tengan un efecto significativo en las revelaciones del Grupo con respecto a las transferencias de cuentas por cobrar comerciales previamente. Sin embargo, si el Grupo realiza otro tipo de compensaciones de activos y pasivos financieros en el futuro, las revelaciones relacionadas con esas transferencias podrían verse afectadas.

Enmiendas a NIC 12 Impuesto diferido: Recuperación de activos subyacentes

Según las enmiendas, las propiedades de inversión son medidas utilizando el modelo del valor razonable, de acuerdo con la NIC 40 Propiedades de Inversión, se supone que deben recuperarse por completo a través de la venta para los efectos de medir impuestos diferidos a menos que la presunción sea refutada. Cuando una propiedad de inversión haya sido adquirida como parte de una combinación de negocios que tuvo lugar en un período anterior, los ajustes correspondientes también incluirán un ajuste a la plusvalía.

La Administración no prevé que estas modificaciones a la NIC 12 tengan un efecto significativo en las revelaciones del Grupo con respecto a la medición de las propiedades de inversión. Sin embargo, si el Grupo realizara este tipo de transacción en el futuro, las revelaciones relacionadas con esas transferencias podrían verse afectadas y deberá aplicarse de forma retroactiva.

2.3 Normas e interpretaciones nuevas y revisadas en adopción pero aún no son efectivas

El Grupo no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

NIIF 9	*Instrumentos Financieros*
NIIF 10	*Estados Financieros Consolidados*
NIIF 11	*Negocios Conjuntos*
NIIF 12	*Revelaciones de Intereses en Otras Entidades*
NIIF 13	*Medición del Valor Razonable*
NIC 27 (Revisada en 2011)	*Estados Financieros Separados*
NIC 28 (Revisada en 2011)	*Inversiones en Asociadas y Negocios Conjunto*
Enmiendas a la NIIF 7	*Revelaciones – Compensación de activos y pasivos financieros*
Enmiendas a la NIIF 9, NIIF 7	*Fecha efectiva Obligatoria de NIIF 9 y transición de revelaciones*
Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12 y NIC 27	*Entidades de Inversión*
Enmiendas a las NIIF	*Mejoras Anuales a los ciclos 2009-2011 de las NIIF's excepto por la modificación a la NIC 1 (ver nota 2.1 y 2.2)*
Enmienda a NIC 32	*Compensación de activos financieros y pasivos financieros*

NIIF 9 Instrumentos Financieros

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y su baja.

Los requerimientos claves de la NIIF 9 se describen como sigue:

- Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* que serán posteriormente medidos a su costo amortizado o valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocio, cuyo objetivo es recoger los flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son exclusivamente pagos de principal e intereses sobre el capital pendiente son generalmente medidos al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deudas e inversiones de capital son medidas a su valor razonable al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de capital (que no es mantenido para negociación) en otro resultado integral, sólo con los ingresos por dividendos generalmente reconocidos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral.

- En relación con la medición de los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, la NIIF 9 requiere que el importe del cambio en el valor razonable del pasivo financiero, que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo, sea presentada en otros resultados integrales, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otros resultados integrales puedan crear o ampliar un desajuste contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados como ganancias o pérdidas. Anteriormente, en la NIC 39, la totalidad del importe de la variación en el valor razonable del pasivo financiero designado como valor razonable con cambios en resultados se presenta como ganancias o pérdidas.

Es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015.

Normas e interpretaciones nuevas y revisadas en la consolidación, negocios conjuntos, asociadas y revelaciones

En mayo de 2011, un paquete de cinco Normas sobre la consolidación, acuerdos conjuntos, asociadas y revelaciones fueron emitidas, incluyendo las NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12, NIC 27 (revisada en el 2011) y NIC 28 (revisada en el 2011).

Los requisitos claves de estas cinco Normas se describen a continuación.

La NIIF 10 remplaza las partes de la NIC 27 – Estados Financieros Consolidados y Separados que tratan con los estados financieros consolidados. La SIC – 12 *Consolidación - Entidades de Cometido Específico* se ha retirado al emitirse la NIIF 10. De acuerdo a la NIIF 10, sólo hay una base para la consolidación, que es el control. Además, la NIIF 10 incluye una nueva definición de control que contiene tres elementos: (a) el poder sobre una participada, (b), exposición, o derechos, a retornos variables a partir de su participación con la asociada, y (c) la capacidad de utilizar su poder sobre la participada para afectar la cantidad de los retornos de los inversionistas. Una extensa guía se ha añadido en la NIIF 10 para hacer frente a escenarios complejos.

La NIIF 11 remplaza a la NIC 31 Participaciones en Negocios Conjuntos. NIIF 11 se refiere a la forma de un acuerdo común de que dos o más partes tengan el control conjunto debe clasificarse. SIC-13 Entidades controladas conjuntamente - Aportaciones no monetarias de los Participantes se han retirado a la emisión de NIIF

11. Bajo NIIF 11, los acuerdos conjuntos se clasifican como operaciones conjuntas o negocio conjunto, en función de los derechos y obligaciones de las partes en los acuerdos. En cambio, en la NIC 31, hay tres tipos de acuerdos conjuntos: las entidades controladas conjuntamente, activos controlados conjuntamente y operaciones controladas de forma conjunta. Además, los negocios conjuntos bajo la NIIF 11 tienen que ser valoradas por el método contable de participación, mientras que las entidades controladas conjuntamente bajo la NIC 31 pueden ser valoradas por el método contable de participación o proporción.

La NIIF 12 es una norma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, negocios conjuntos, asociados y/o entidades estructuradas no consolidadas. En general, los requisitos de revelación en la NIIF 12 son más amplios que los de las normas vigentes.

En junio 2012, las enmiendas a las NIIF 10, NIIF 11 y NIIF 12 fueron emitidas para aclarar la orientación de transición en la aplicación de estas normas por primera vez.

Estas cinco normas serán efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013, la aplicación anticipada es permitida siempre que todas estas cinco normas se apliquen anticipadamente al mismo tiempo.

NIIF 13 *Medición del Valor Razonable*

La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. El alcance de la NIIF 13 es amplio, ya que se aplica tanto a las partidas del instrumento financiero y partidas de instrumentos no financieros para las cuales otras normas requieren o permiten la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable, salvo en determinadas circunstancias. En general, los requisitos de revelación en la NIIF 13 son más amplios que aquellos exigidos en las normas actuales. Por ejemplo, las revelaciones de información cuantitativa y cualitativa en base a la jerarquía del valor razonable de tres niveles actualmente requeridos para Instrumentos Financieros sólo bajo la *NIIF 7 – Instrumentos Financieros: Revelaciones*, serán extendidos por la NIIF 13 para cubrir todos los activos y pasivos dentro de su alcance.

La NIIF 13 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013, permitiéndose la aplicación temprana.

La Administración está en evaluación del posible impacto y no está en posición de revelar posibles efectos materiales en los estados financieros consolidados del Grupo.

Enmiendas a la NIIF 7 y NIC 32 Compensación de activos y pasivos financieros y revelaciones relacionadas

Las enmiendas a la NIC 32 aclaran situaciones existentes de aplicación relacionadas a los requerimientos de compensación de activos y pasivos financieros. Específicamente, las enmiendas aclaran el significado de "actualmente cuenta con un derecho legal de compensación" y la "realización simultánea y liquidación".

Las modificaciones a la NIIF 7 requiere la revelación de información sobre los derechos de los acuerdos de compensación (tales como los requerimientos de colaterales) para los instrumentos financieros con un acuerdo exigible de compensación o arreglo similar.

Las enmiendas a la NIIF 7 son efectivas para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013 y períodos interinos dentro de estos períodos anuales. Las revelaciones deben ser retrospectivas para todos los períodos comparativos. Sin embargo, las enmiendas a la NIC 32 no son efectivas hasta los períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2014, con una aplicación retrospectiva requerida.

Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12 y NIC 27 Entidades de Inversión

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

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

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

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

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

La Administración del Grupo no anticipa que las enmiendas a las entidades de inversión tendrán algún efecto en los estados financieros consolidados del Grupo ya que no es una entidad de inversión.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Estado de cumplimiento

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

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 Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros consolidados de la Empresa y las entidades controladas por Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (“el Grupo”) (sus 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 ingresos y gastos de la subsidiaria adquiridas o vendidas durante el año se incluyen en el estado consolidado de ganancias y pérdidas y otro resultado integral desde la fecha de adquisición hasta la fecha de vigencia de la desincorporación, según sea el caso. El resultado integral total de las filiales se atribuye a los propietarios de la Compañía y a las participaciones no controladoras aún si los resultados de las participaciones no controladoras tienen un saldo negativo.

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

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

3.4 Inversiones en asociadas

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

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

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

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

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

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

3.5 Combinaciones de negocios

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

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

- los activos o pasivos por impuesto diferido y los activos o pasivos relacionados con los acuerdos de beneficios a los empleados sean reconocidos y medidos de conformidad con la NIC 12 *Impuesto a las ganancias* y con la NIC 19 *Beneficios a los empleados*, respectivamente*;*

- los pasivos o instrumentos de patrimonio relacionados con acuerdos de pago con base en acciones de la adquirida o acuerdos de pago con base en acciones del Grupo realizados como remplazo de los acuerdos con pago basado en acciones de la adquirida se midan de conformidad con la NIIF 2 *Pagos basados en acciones* a la fecha de adquisición.

- los activos (o grupo de activos para su disposición) que son clasificados como mantenidos para la venta de conformidad con la NIIF 5 *Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas*, se midan de conformidad con dicha Norma.

La plusvalía se mide como el exceso de la suma de la contraprestación transferida, el monto de cualquier participación no controladora en la adquirida, y el valor razonable de la participación en el patrimonio previamente mantenido por el adquiriente en la adquirida (si lo hubiese) sobre los importes netos a la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y de los pasivos asumidos. Si, luego de la re-evaluación, los montos netos a la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y de los pasivos asumidos exceden la suma de la contraprestación transferida, el importe de cualquier participación no controladora en la adquirida y el valor razonable de la participación previamente mantenida por el

adquiriente en la adquirida, el exceso se reconoce de inmediato en los resultados como ganancia por compra a un valor inferior al precio de mercado (bargain purchase gain).

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

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

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

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

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

La política descripta anteriormente se aplica a todas las combinaciones de negocio que se efectuaron a partir del 1 de enero de 2010.

3.6 Plusvalía

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

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

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

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

La política del Grupo para la plusvalía que surge de la adquisición de una compañía asociada se describe en el punto 3.6.

3.7 Reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias

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

Venta de bienes

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

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

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

Ingresos por dividendos e intereses

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

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

Ingresos por alquileres

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

Otros ingresos operativos

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

3.8 Arrendamientos

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

3.8.1 El Grupo como arrendador

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

3.8.2 El Grupo como arrendatario

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

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

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

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

3.9 Costos de deudas

Todos los otros costos por préstamos son reconocidos en resultados en el período en que se incurren.

3.10 Impuesto sobre la renta

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

Impuesto corriente

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

Impuesto diferido

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

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

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

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se miden a las tasas fiscales que se espera sean de aplicación en el período en el que el pasivo se cancele o el activo se realice, basándose en las tasas (y leyes fiscales)

que al final del período sobre el que se informa hayan sido aprobadas o tengan sustancialmente terminado el proceso de aprobación.

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

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

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

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

Los terrenos no son depreciados.

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

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

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

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

3.12 Propiedades de inversión

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

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

3.13 Activos intangibles

Activos intangibles adquiridos de forma separada

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

Baja de activos intangibles

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

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

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

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

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

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

del valor como una disminución en la revaluación.

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

3.15 Inventarios

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

3.16 Instrumentos financieros

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

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

3.17 Activos financieros

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

3.17.1 Cuentas por cobrar

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

3.17.2 Deterioro de activos financieros

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

La evidencia objetiva de deterioro debería incluir:

- Dificultades financiera significativa del emisor o contraparte; o
- Incumplimiento de contrato, tal como atrasos u omisión de pagos de intereses o de capital; o
- Se torna probable que el prestatario caiga en bancarrota o en una reorganización financiera.

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

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

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

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

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

3.17.3 Baja de activos financieros

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

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

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

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

3.18.1 Clasificación como deuda o patrimonio

Los instrumentos de deuda y de patrimonio son clasificados como pasivos financieros o como patrimonio de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual y las definiciones de un pasivo financiero y de un instrumento de patrimonio.

3.18.2 Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es todo contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por él una entidad del grupo se reconocen por el monto de los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.
La recompra de los instrumentos de patrimonio propios de la Compañía se reconoce y se deduce directamente en el patrimonio. No se reconoce ningún resultado, proveniente de la compra, venta, emisión o cancelación de los instrumentos de patrimonio propios de la Compañía.

3.18.3 Pasivos financieros

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

3.18.3.1 <u>Otros pasivos financieros</u>

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

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de imputación del gasto financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por pagar estimados (incluyendo todos los honorarios y puntos pagados o recibidos que forman parte integrante de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o descuentos) a lo largo de la vida esperada del pasivo financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el importe neto en libros del pasivo financiero al momento de su reconocimiento inicial.

3.18.4 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. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en los resultados.

3.19 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.

3.20 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.

4. Estimaciones críticas de contabilidad

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

4.1 Deterioro de la plusvalía

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

5. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

5.1 Transacciones comerciales de bienes y servicios

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

	Ventas de bienes Por el período terminado el 30 de junio		Compras de bienes Por el período terminado el 30 de junio	
	2014 (Compilado)	**2013 (Compilado)**	**2014 (Compilado)**	**2013 (Compilado)**
Agroindustrial, S.A.	411,065	-	39,006,378	39,210,663
Empresas Tagarópulos, S.A.	-	-	14,169,330	14,306,607

5.2 Transacciones comerciales

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

	Saldos adeudados por partes relacionadas		Saldos adeudados a partes relacionadas	
	Junio 30, 2014 (Compilado)	**Septiembre 30, 2013 (Auditado)**	**Junio 30, 2014 (Compilado)**	**Septiembre 30, 2013 (Auditado)**
Setrey, S.A.	16,674,297	12,602,771	14,410,344	10,735,104
Arco Iris	14,528,009	10,681,299	-	-
Empresas Tagarópulos, S.A.	16,046	30,110	2,038,048	2,556,795
Empresas Rey, S.A.	-	-	10,608,597	10,608,537
Agroindustrial, S.A.	1,156,663	-	-	2,017,984
Rey Holdings Corp.	-	-	2,684,658	1,235,864
	32,375,015	23,314,180	29,741,647	27,154,284

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

5.3 Deuda con parte relacionada

	Junio 30, 2014 (Compilado)	**Septiembre 30, 2013 (Auditado)**
Bonos subordinados	30,000,000	30,000,000

Las tasas de interés y el vencimiento de ésta deuda se presentan en la nota 21.

5.4 Compensación del personal clave de la gerencia

	Por el período terminado el 30 de junio	
	2014 (Compilado)	**2013 (Compilado)**
Beneficios a corto plazo	1,057,500	1,057,500

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

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

5.5 Otras transacciones con partes relacionadas

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

	Por el período terminado el 30 de junio	
	2014 (Compilado)	**2013 (Compilado)**
Transacciones:		
Costo de alquiler	1,105,851	1,053,851
Servicio de vigilancia	4,065,234	2,903,930

6. Efectivo y depósitos en banco

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

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Cajas menudas	89,997	78,465
Fondo para cambio en los supermercados y farmacias	2,461,033	2,992,267
Efectivo en tránsito	2,174,016	1,500,070
Cuentas corrientes	15,301,680	11,943,260
Depósitos a plazo	185,462	185,462
Total de efectivo y depósitos en banco	20,212,188	16,699,524

7. Transacciones no monetarias

Durante el año corriente, el Grupo realizó las siguientes actividades de inversión y de financiación no monetarias las cuales no se reflejan en el estado consolidado de flujos de efectivo.

El Grupo adquirió arrendamiento financiero por B/. 1,656,116 para financiar la compra de equipos.

8. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Cuentas comerciales por cobrar	11,567,627	9,958,048
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(405,994)	(284,116)
Cuentas por cobrar comerciales, neto	11,161,633	9,673,932
Cuentas por cobrar empleados	334,269	343,527
Cuentas por cobrar compañía afiliadas	32,375,015	23,314,180
Cuentas por cobrar otras	1,232,814	1,088,641
Sub-total	33,942,098	24,746,348
Total	45,103,731	34,420,280

8.1 Cuentas por cobrar comerciales

El período promedio de crédito sobre la venta de bienes es de 60 días. Las cuentas por cobrar comerciales reveladas en los párrafos anteriores incluyen los montos (ver abajo el análisis de antigüedad) que están vencidos al cierre del período sobre el que se informa, pero para los cuales el Grupo no ha reconocido ninguna provisión para cuentas incobrables debido a que no ha habido ningún cambio significativo en la calidad crediticia y los importes que aún se consideran como recuperables. La Empresa considera que un crédito está deteriorado cuando el cliente tiene una morosidad mayor de 120 días posterior a la fecha de facturación.

Al 30 de junio, las cuentas por cobrar comerciales de B/.4,336,282 (2013: B/.5,639,909) son cobrables completamente.

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales morosas pero no deterioradas.

	Junio 30, 2014 (Compilado)	**Septiembre 30, 2013 (Auditado)**
61 - 90 días	1,498,130	1,287,053
91 -120 días	1,194,679	2,009,829
Más de 120 días	4,538,535	963,303
	7,231,344	4,260,185

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales deterioradas

	Junio 30, 2014 (Compilado)	**Septiembre 30, 2013 (Auditado)**
Más de 120 días	-	67,954
	-	67,954

Movimiento de la provisión de cuentas de dudoso cobro

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Saldo inicial	284,116	507,585
Provisión para el deterioro de cuentas de dudoso cobro	369,575	140,307
Castigo de importes considerados como incobrables durante el año	(247,697)	(363,776)
Saldo al cierre del año	405,994	284,116

Al determinar la recuperabilidad de una cuenta por cobrar comercial, el Grupo considera cualquier cambio en la calidad crediticia de la cuenta a partir de la fecha en que se otorgó inicialmente el crédito hasta el cierre del período sobre el que se informa. La concentración del riesgo de crédito es limitada debido a que la base de clientes es amplia e independiente.

9. Inventarios, netos

Los inventarios se dividen en los siguientes:

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Mercancía en los supermercados	42,412,833	39,031,995
Mercancía en las farmacias	10,662,207	9,541,898
Mercancía en bodega (CEDI)	14,319,719	10,082,267
Productos de empaque	1,277,362	757,210
Otros	65,192	65,192
	68,737,313	59,478,562
Menos: provisión para inventarios	(168,613)	(573,345)
Total de inventario	68,568,700	58,905,217
Mercancía en tránsito	5,685,019	4,190,476
Total	74,253,719	63,095,693

10. Propiedad, planta y equipo

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Importe en libros de:		
Terrenos	47,639,893	44,858,653
Edificios	57,171,622	51,162,211
Mejoras	24,858,524	23,417,057
Planta y equipos	36,962,116	35,346,722
Equipo bajo arrendamiento financiero	6,050,865	4,698,371
Construcción en proceso	9,541,411	6,570,430
Total	182,224,431	166,053,444

	Terrenos	Edificios	Mejoras	Planta, equipo y autos	Construcción en proceso	Equipo bajo arrendamiento financiero	Total
Costo							
Saldo al 30 de septiembre de 2012 (Auditado)	39,863,640	57,243,789	30,479,419	70,160,473	13,168,678	-	210,915,999
Incorporaciones	4,995,013	5,042,847	9,707,821	20,286,116	(6,598,248)	4,951,871	38,385,420
Retiros y reclasificaciones	-	3,050,343	(3,729,213)	(4,102,105)	-	-	(4,780,975)
Saldo al 30 de septiembre de 2013 (Auditado)	44,858,653	65,336,979	36,458,027	86,344,484	6,570,430	4,951,871	244,520,444
Incorporaciones	2,781,240	7,391,736	3,082,155	9,159,918	2,968,848	0	25,383,897
Retiros y reclasificaciones	-	(84,168)	(636,787)	(3,289,075)	2,133	1,973,625	(2,034,272)
Saldo al 30 de junio de 2014 (Compilado)	47,639,893	72,644,547	38,903,395	92,215,327	9,541,411	6,925,496	267,870,069

	Terrenos	Edificios	Mejoras	Planta, equipo y autos	Construcción en proceso	Equipo bajo arrendamiento financiero	Total
Depreciación acumulada							
Saldo al 30 de septiembre de 2012 (Auditado)	-	12,387,040	11,634,939	44,683,460	-	-	68,705,439
Gasto por depreciación	-	1,787,728	1,799,598	6,729,635	-	253,500	10,570,461
Retiros y reclasificaciones	-	-	(393,567)	(415,333)	-	-	(808,900)
Saldo al 30 de septiembre de 2013 (Auditado)	-	14,174,768	13,040,970	50,997,762	-	253,500	78,467,000
Gasto por depreciación	-	1,319,881	1,639,562	5,597,544		541,691	9,098,678
Retiros y reclasificaciones	-	(21,724)	(635,661)	(1,342,095)		79,440	(1,920,040)
Saldo al 30 de junio de 2014 (Compilado)	-	15,472,925	14,044,871	55,253,211	-	874,631	85,645,638

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

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

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

10.1 Activos afectados en garantía

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

11. Propiedades de inversión

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

	Junio 30, 2014 (Compilado)	**Septiembre 30, 2013 (Auditado)**
Saldo al inicio del año	785,564	1,057,463
Retiros y reclasificaciones	-	(271,899)
Costo al final del período/año	785,564	785,564
Depreciación acumulada, al inicio del año	182,823	217,700
Depreciación del período/año	15,329	24,107
Retiros y reclasificaciones	-	(58,984)
Depreciación acumulada, al final del período/año	198,152	182,823
Propiedades de inversión, neto	587,412	602,741

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

El valor razonable de las propiedades de inversión del Grupo al 30 de septiembre de 2013 se obtuvo a través de un avalúo realizado a esa fecha por los señores Panamericana de Avalúos, valuadores independientes no relacionados con el Grupo. Los señores Panamericana de Avalúos son miembros del Instituto de Valuaciones y Peritajes de Panamá (IVAPPAN.), y cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en la valuación de propiedades en las mismas localizaciones. La valuación, realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Valuación, se determinó con base en la evidencia de mercado de los precios de transacciones para propiedades similares.

12. Plusvalía

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Costo	49,097,091	49,097,091

Asignación de la plusvalía a las unidades generadoras de efectivo

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

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (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	27,844,416
Total	49,097,091	49,097,091

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

El monto recuperable de las unidades generadoras de efectivo se determina basándose en el valor en uso, que utiliza cálculos de proyecciones de flujo de efectivo basado en presupuestos financieros aprobados por los directores cubriendo un período de 5 años y utilizando una tasa de descuento del 11%.

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

13. Otros activos intangibles

	Software
Costo	
Saldo al 30 de septiembre de 2013 (Auditado)	11,139,837
Incorporaciones	596,191
Retiros y reclasificaciones	(24,516)
Saldo al 31 de marzo de 2014	11,711,512

	Software
Amortización y deterioro del valor acumulados	
Saldo al 30 de septiembre de 2013 (Auditado)	8,443,924
Gasto por amortización	735,996
Retiros y reclasificaciones	(24,516)
Saldo al 31 de marzo de 2014 (Compilado)	9,155,404
Activo intangible neto al final del período	2,556,108

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.

14. Subsidiarias

Los detalles de las subsidiarias de la compañía al 30 de junio de 2014 y al 30 de septiembre de 2013 son los siguientes:

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

15. Inversión en asociada

La asociada del Grupo al cierre del período sobre el que se informa se detalla a continuación:

Nombre de la subsidiaria	Actividad principal	Lugar de constitución y operaciones	Proporción de participación accionaria y poder de voto
Inmobiliaria Mumbai, S.A. (i)	Bienes raices	Panamá	33%
Inversiones Cautiva	Bienes raices	Panamá	50%
Santiago Investment	Bienes raices	Panamá	15.83%

(i) La fecha de cierre de ejercicio de Inmobiliaria Mumbai, S.A es el 31 de diciembre. Esta fue la fecha de cierre de ejercicio establecida al momento de la constitución de la compañía. Con el fin de aplicar contablemente el método de la participación, se utilizaron los estados financieros de Inmobiliaria Mumbai, S.A. para el período de 9 meses terminado el 30 de junio de 2014, y se hicieron los ajustes apropiados para considerar los efectos de las transacciones significativas entre fechas.

La información financiera resumida, relacionada con la asociada del Grupo se presenta a continuación:

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Total de activos	13,610,454	37,900,247
Total de pasivos	8,062,860	35,859,795
Activos netos	5,547,594	2,040,452
Participación del Grupo en los activos netos de las asociadas	1,830,706	673,349
	2014	**2013**
Total de ganancia por el año	3,402,926	36,837

16. Otros activos

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Pagos anticipados	1,588,357	1,575,386
Fondo de cesantía	5,019,064	4,442,522
Depósitos en garantía	1,303,460	1,239,141
Otros	674,420	1,084,740
Total	8,585,301	8,341,789
Corriente	1,588,357	1,575,386
No corriente	6,996,944	6,766,403
	8,585,301	8,341,789

17. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Cuentas por pagar comerciales	110,488,941	108,747,342
Cuentas por pagar compañías afiliadas y relacionadas	29,741,647	27,154,284
Gastos acumulados por pagar	5,172,671	3,993,019
Otras cuentas por pagar	7,567,943	7,578,836
	152,971,202	147,473,481

18. Préstamos

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Garantizados - al costo amortizado		
Pagaré comercial (i)	26,886,130	315,521
Total de préstamos	26,886,130	315,521
Corriente	26,886,130	315,521
No corriente	-	-
	26,886,130	315,521

18.1 Resumen de préstamos:

(i) Pagares comerciales, por B/.15,013,324, B/.575,765, B/5,000,000 y B/6,297,040 con fecha de vencimiento al 20 de noviembre de 2014, 30 de septiembre 2014, 2 de octubre 2014 y 21 de octubre 2014 respectivamente.

Línea de crédito, aprobada el 3 de febrero de 2012 por hasta B/.32,000,000, garantizada con fianza solidaria y vencimiento el 30 de agosto de 2014. Tasa entre 3.25% y 3.75% anual.

19. Obligaciones por arrendamientos financieros

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

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

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

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Año 2013		150,832
Año 2014	759,597	1,134,882
Año 2015	1,346,561	1,134,882
Año 2016	1,205,556	1,134,882
Año 2017	1,197,255	1,066,947
Año 2018	955,284	-
	5,464,253	4,622,425
Menos intereses al 6%	(327,855)	(277,345)
	5,136,398	4,345,080
Menos: porción corriente	(909,214)	(1,066,352)
Porción no corriente	4,227,184	3,278,728

20. Bonos emitidos

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

	Total
Año 2014	4,657,720
Año 2015	18,116,992
Año 2016	17,669,072
Año 2017	12,111,572
Año 2018	8,733,822
Año 2019	7,208,858
Año 2020	2,760,476
Año 2021	742,642
Total de pagos futuros	72,001,154
Porción corriente	4,657,720
Porción no corriente	67,343,434

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

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

a) efectivo, el cual para efectos del cálculo de cobertura del Fideicomiso, será calculado al cien por ciento de su valor;

b) primera hipoteca y anticresis sobre terrenos y mejoras propiedad del emisor o de sociedades afiliadas o subsidiarias de este y cualesquiera otros inmuebles que estas sociedades adquieran en el futuro para su operación. Las propiedades sobre las cuales recaigan dichos derechos deberán tener un valor de mercado que cubra como mínimo un ciento diez por ciento (110%) del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación, (por cada serie se detallan las fincas que forman parte del fideicomiso).

c) cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio y terremoto, con extensión de cubierta, sobre las mejoras presentes y futuras sobre las propiedades dadas en primera hipoteca y anticresis al fideicomiso de garantía.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

21. Bonos subordinados

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

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

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

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

22. Provisión para prestaciones laborales

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

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Saldo de la provisión al inicio del período	3,972,192	3,650,684
Aumento del año	684,546	965,680
Cargos contra la provisión	(401,306)	(644,172)
Saldo de la provisión al final del año	4,255,432	3,972,192

El saldo al 30 de junio en el fondo de cesantía es de B/. 6,017,162.

23. Impuesto sobre la renta

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

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

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

A partir del 1 de enero de 2010, con la entrada en vigencia de la Ley No. 8 del 15 de marzo de 2010, el Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) anuales deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% (para el año 2011 era 25%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

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

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

	Por el período terminado el 30 de junio	
	2014 (Compilado)	**2013 (Compilado)**
Impuesto sobre la renta corriente	4,378,953	4,966,069
Impuesto diferido por diferencias temporales	907,457	932,464
Total del impuesto sobre la renta	5,286,410	5,898,533

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

	Junio 30, 2014 (Compilado)	**Septiembre 30, 2013 (Auditado)**
Impuesto diferido pasivo, al inicio del período	19,613,621	14,799,447
Más:		
Depreciación acelerada de activos	907,457	1,334,462
Plusvalía no amortizada	-	3,479,712
Impuesto diferido pasivo, al final del período	20,521,078	19,613,621

24. 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 junio de 2014 y al 30 de septiembre de 2013.

El 23 de diciembre 2013, 21 de febrero 2014, 2 de junio de 2014 la Administración autorizó el pago de dividendos al accionista por B/.6,054,661, B/.2,572,072 y B/.2,622,007 respectivamente (2013: B/.11,336,291).

25. Utilidad por acción

El cálculo de la utilidad por acción está basado en la utilidad de B/.12,697,493 al 30 de junio de 2014 (2013: B/.20,441,238) dividida entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período de 1,582,422 (2013: 1,582,422), calculado como sigue:

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 2013 (Auditado)
Utilidad neta	12,697,493	20,441,238
Acciones en circulación (ponderados vigentes)	1,582,422	1,582,422
Utilidad básica por acción	8.02	12.92
Utilidad diluida por acción	8.02	12.92

26. Otras ganancias y pérdidas

	Por el período terminado el 30 de junio	
	2014 (Compilado)	2013 (Compilado)
Alquileres	6,877,541	4,140,205
Comisiones ganadas	1,262,168	1,148,484
Otros ingresos	5,247,245	2,813,411
Total	13,386,954	8,102,100

27. Costos financieros, netos

Los costos financieros netos se presentan de la siguiente manera:

	Por el período terminado el 30 de junio	
	2014 (Compilado)	2013 (Compilado)
Intereses ganados sobre depósitos a plazo y cuenta corriente	34,123	34,434
Intereses ganados otros	166,956	132,856
Costos financieros por financiamientos	(5,230,164)	(5,368,357)
Total	(5,029,085)	(5,201,067)

28. Instrumentos financieros

28.1 Administración del capital

Los objetivos principales del Grupo al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos al accionista, así como mantener una estructura de capital óptima que

reduzca los costos de obtención de capital. La estrategia general del Grupo se mantiene en relación al período anterior.

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

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

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

Índice de endeudamiento

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

	Junio 30, 2014 (Compilado)	**Septiembre 30, 2013 (Auditado)**
Deuda (i)	134,023,682	104,353,041
Efectivo y bancos (incluyendo el efectivo y saldos en bancos)	(20,212,188)	(16,699,524)
Deuda neta	113,811,494	87,653,517
Patrimonio (ii)	73,605,962	71,965,708
Índice de deuda neta y patrimonio	154.62%	121.80%

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

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

28.2 Categorías de instrumentos financieros

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Activos financieros		
Efectivo y saldos en bancos	20,121,188	16,699,524
Cuentas por cobrar	11,161,633	9,673,932
Pasivos financieros		
Costo amortizado	134,023,682	104,353,041

28.3 Objetivos de la administración del riesgo financiero

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

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

28.4 Riesgo de mercado

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

28.5 Administración del riesgo de crédito

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

28.6 Administración del riesgo de liquidez

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

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

28.6.1 Cuadros de riesgo de interés y liquidez

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

	Promedio tasa de interés efectiva	Menos de 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
30 de junio de 2014 (Compilado)							
Pagares comerciales	3.50% - 5.50%	-	-	26,886,130		-	26,886,130
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.50% - 5.50%	-	-	909,214	4,227,184	-	5,136,398
Instrumentos a tasa de interés fija	4.75% - 6.00%	-	-	-	67,343,434	4,657,720	72,001,154
		-	-	27,795,344	71,570,618	4,657,720	104,023,682
30 de septiembre de 2013 (Auditado)							
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.50% - 5.50%	-	-	-	4,345,080	-	4,345,080
Instrumentos a tasa de interés variable	3.50% - 5.50%	-	-	-	315,521	-	315,521
Instrumentos a tasa de interés fija	4.75% - 6.00%	-	-	-	62,092,250	7,600,190	69,692,440
		-	-	-	66,752,851	7,600,190	74,353,041

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

	Promedio tasa de interés efectiva	Menos de 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Sin vencimiento	Total
30 de junio 2014 (Compilado)							
Efectivo y equivalente de efectivo	5.25%	20,212,188	-	-	-	-	20,212,188
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		39,370,517	1,194,679	4,538,535	-	-	45,103,731
		59,582,705	1,194,679	4,538,535	-	-	65,315,919

		Menos de 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Sin vencimiento	Total
30 de septiembre de 2013 (Auditado)							
Efectivo y equivalente de efectivo	5.25%	16,699,524	-	-	-	-	16,699,524
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		30,092,141	3,296,882	1,031,257	-	-	34,420,280
		46,791,665	3,296,882	1,031,257	-	-	51,119,804

El grupo tiene acceso a facilidades de financiamiento tal como se describe en la nota 18, de las cuales B/.5,719,470 no fueron utilizadas al final del período (2013: 13,000,000). El Grupo espera cumplir con sus otras obligaciones con los flujos de efectivo de las operaciones y los ingresos que se producirán al vencimiento de los activos financieros.

28.7 Valor razonable de los instrumentos financieros

Excepto por lo que se detalla en el siguiente cuadro, los directores consideran que los importes en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos en los estados financieros consolidados se aproximan a sus valores razonables.

	Junio 30, 2014 (Compilado)		Septiembre 30, 2013 (Auditado)	
	Valor en libros	**Valor razonable**	**Valor en libros**	**Valor razonable**
Pasivos financieros				
Pasivos financieros medidos al costo amortizado				
Línea de crédito	-	-	315,521	315,521
Financiamientos recibidos	26,886,130	26,886,130	-	-
Bonos emitidos	72,001,154	70,353,690	69,692,440	68,028,075
Bonos subordinados	30,000,000	10,963,057	30,000,000	10,963,057

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

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

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

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 entre 4.75% y 6% para los bonos emitidos, en base a tasas promedio de mercado vigentes para operaciones similares.

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

29. Ingresos diferidos

Los ingresos diferidos surgen del programa de lealtad de clientes Punto de Oro, reconocido de conformidad con la CINIIF 13, al 30 de junio de 2014 los ingresos diferidos eran de B/.1,967,745 (2013: B/.1,502,178).

30. Contratos de arrendamientos operativos

30.1 El Grupo como arrendatario

30.1.1 Acuerdos de arrendamiento

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

30.1.2 Pagos reconocidos como gastos

	Por el período terminado el 30 de junio	
	2014	**2013**
	(Compilado)	**(Compilado)**
Pagos por arrendamiento	4,141,359	1,300,229

30.1.3 Compromisos de arrendamientos operativos no cancelables

	Junio 30, 2014 (Compilado)	**Septiembre 30, 2013 (Auditado)**
Hasta 1 año	6,068,585	5,602,288
Entre 1 y 5 años	33,234,076	30,619,478
	39,302,661	36,221,766

30.2 El Grupo como arrendador

30.2.1 Acuerdos de arrendamiento

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

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

31. Compromisos y contingencias

Compromisos

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. es garante de las facilidades de créditos otorgadas a Empresas Tagarópulos, S. A. como consecuencia de la emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN), hasta la suma de B/.6,000,000. Al 30 de junio del 2014 Empresas Tagarópulos, S. A. tiene B/.6,000,000 en VCN emitidos y en circulación, con fecha de vencimiento entre 15 de julio de 2014 hasta el 13 de abril de 2015.

Contingencias

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

32. Información por segmento

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

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

Supermercados: ventas al por menor a través de 42 supermercados y 29 farmacias localizados a nivel de todo el país, de los cuales 22 son supermercados Rey, 10 mini mercados Mr. Precio, 10 supermercados Romero y 29 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.

32.2 Activos y pasivos por segmentos

	Junio 30, 2014 (Compilado)	Septiembre 30, 2013 (Auditado)
Activos por segmentos		
Supermercados y farmacias	393,020,165	348,904,950
Pasivos por segmentos		
Supermercados y farmacias	319,414,203	276,939,242

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

- todos los activos que no sean inversiones en asociadas, 'otros activos financieros' y activos por impuestos diferidos son asignados a segmentos sobre los que se informa. Los activos usados conjuntamente por los segmentos sobre los que se informa se asignan sobre la base de los ingresos de actividades ordinarias obtenidos por los segmentos individuales sobre los que se informa; y

- todos los pasivos distintos a préstamos, 'otros pasivos financieros' y pasivos por impuestos diferidos y corrientes, son asignados a segmentos sobre los que se informa. Los pasivos por los cuales los segmentos sobre los que se informa son responsables en conjunto, se asignan proporcionalmente a los activos por segmento.

32.3 Ingresos y resultados por segmentos

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

	Ingresos por segmento		**Utilidad por segmento**	
	Por el período terminado el 30 de junio		**Por el período terminado el 30 de junio**	
	2014	**2013**	**2014**	**2013**
	(Compilado)	**(Compilado)**	**(Compilado)**	**(Compilado)**
Supermercados	485,701,288	489,724,518	19,510,832	23,107,220
Farmacias	27,677,315	27,459,066	4,559,656	3,153,281
Operaciones que continúan totales	513,378,603	517,183,584	24,070,488	26,260,501
Costos financieros, neto			(5,029,085)	(5,201,067)
Compensaciones a ejecutivos claves			(1,057,500)	(1,057,500)
Utilidad antes de impuestos (operaciones que continúan)			17,983,903	20,001,934

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.

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

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

34. Aprobación de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados han sido aprobados por la Junta Directiva y su emisión ha sido autorizada para el 29 de agosto de 2014.

* * * * * *

MMG BANK

MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar
Costa del Este
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 ésta, derivadas de los bonos hipotecarios de hasta Cincuenta Millones de Dólares con 00/100 (US$50.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores, actual Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 208-09 de 2 de julio de 2009; por este medio certificamos que al treinta (30) de junio de 2014 el saldo a capital de los Bonos Serie B, C, D, E, F , G, H, I, J , K , L, M, N, O, P y Q emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, es de Cuarenta y Nueve Millones Novecientos Setenta Mil Quinientos Treinta y Cinco Dólares con 69/100 (US$49, 970,535.69) (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

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

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

La presente certificación ha sido emitida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 23 de julio de 2014.

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.

Ing. Jorge Morgan
Firma Autorizada

Marielena García Maritano
Firma Autorizada

MMG BANK

MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar
Costa del Este
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 CORPORATIVOS
US$ 100.000,000.00

En nuestra condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta, derivadas de los bonos hipotecarios rotativos Serie A, correspondientes a una Oferta Pública de Bonos Corporativos de hasta Cien Millones de Dólares con 00/100 (US$100.000,000.00), cuyo registro ha sido autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 51-12 de 158 de febrero de 2012; por este medio certificamos que al treinta (30) de junio de 2014 el saldo a capital de los Bonos hipotecarios rotativos Serie A, Sub serie 1, Sub serie 2, Sub serie 3, Sub serie 4, Sub Serie 5, Sub Serie 6 y Sub Serie 7 emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, es de Veintidós Millones Trescientos Veintiocho Mil Setecientos Setenta y Un Dólares con 45/100 (US$ 22,328,771.45) (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis sobre tres (3) Fincas de propiedad de la Emisora, a favor del Fideicomiso, mediante Escritura Pública No. 6266 de 13 de septiembre 2012 adicionada mediante Escritura Pública No. 6921 de 10 de octubre de 2012, inscritas el 31 de octubre de 2012 en la Sección de Hipoteca del Registro Público a Ficha 555086 y Documento 2271876, fincas cuyos valores de mercado cumplen con la cobertura mínima del ciento diez por ciento (110%) del saldo a capital insoluto de los Bonos garantizados, emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

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

La presente certificación ha sido emitida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 23 de julio de 2014.

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 Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá (Licencia de Casa de Valores).