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 septiembre de 2017

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

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

DIRECCIÓN DEL EMISOR **: Edificio Tula, Vía España con Vía Argentina, Panamá**

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 y tiendas de conveniencia bajo la cadena Metro Plus. El siguiente análisis se basa en los estados financieros consolidados interinos de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias los doce meses terminados el 30 de septiembre de 2017 (año fiscal - Octubre 1, 2016 a Septiembre 30, 2017).

A. Liquidez

A continuación se presenta un resumen del flujo de efectivo del Emisor para el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017 en comparación con el mismo período del año anterior.

Flujo de efectivo	2017	2016
Flujo de efectivo de las actividades de operación:	**-5,132,183**	**61,331,988**
Inversión en activos fijos e intangibles:	**-26,380,801**	**-24,294,594**
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento neto:	**31,138,858**	**-8,114,874**
Dividendos y otros:	**-2,504,531**	**-23,690,605**
Dividendos pagados	-2,088,060	-23,424,113
Impuesto complementario	-416,471	-266,492
Generación de caja del período	**-2,878,657**	**5,231,915**
Efectivo y equivalentes del efectivo al inicio del año	11,156,541	5,924,626
Efectivo y equivalentes del efectivo al final del año	**8,277,884**	**11,156,541**

Flujo de efectivo de las actividades de operación: el flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación disminuyó en el año 2017 en comparación con el año 2016 dado que las ventas decrecieron en un 12%. Esta disminución se debe principalmente al desabastecimiento de las tiendas causado por las dificultades que se presentaron durante la implementación de un nuevo sistema de información (SAP). Lo anterior ya ha sido superado en su totalidad y actualmente la operación se encuentra en normalidad y estable.

Inversión en activos fijos e intangibles: durante el año 2017 la compañía ha inaugurado 7 tiendas: cuatro (4) Supermercados Rey, dos (2) tiendas de conveniencia Metro Plus y una tienda bajo el formato Mr. Precio. De esta forma la Compañía ha incrementado su huella en aproximadamente un 15% en términos de metros cuadrados. Adicionalmente, ha realizado inversiones importantes en la ampliación de sus plantas de producción agroindustriales, y la implementación de su nuevo sistema de información (SAP).

Financiamiento: durante 2017 la compañía ha reorganizado sus obligaciones de corto plazo mediante un préstamo puente estructurado por Banco General hasta por B/. 133,000,000. Este préstamo puente será cancelado antes de septiembre de 2018 mediante una emisión de bonos públicos a largo plazo. Mediante esta reorganización de la deuda financiera se logró alargar la vida promedio de las obligaciones financieras, lo que significa una disminución en las amortizaciones de deuda en el corto y mediano plazo. Hasta el 30 de septiembre de 2017 se recibió un desembolso por B/. 50,000,000. Durante los próximos meses del año fiscal 2018 se estarán realizando desembolsos por el monto restante (B/. 83,000,000) para cancelar el resto de la deuda a Corto y mediano plazo. Todo lo anterior asegura la liquidez para dar cumplimiento a los compromisos de deuda durante el año 2018.

B. Recursos de Capital

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

La deuda financiera del Grupo aumentó en B/. 31.1 millones durante 2017, pasando a un total de B/. 105.2 millones al cierre de septiembre de 2017 sin incluir el bono subordinado dado que es de una compañía relacionada. La deuda financiera neta es equivalente a B/. 96.9 millones al cierre de septiembre de 2017.

El patrimonio del Grupo disminuyó en B/. 29.4 millones por la pérdida del período 2017 por B/. 26.9 millones, la cual fue generada en su gran mayoría por gastos no recurrentes, ajustes y cambios en las políticas contables. En su gran mayoría no implicaron un desembolso en efectivo. Al cierre de septiembre de 2017 el patrimonio del Grupo se ubica en B/. 49.3 millones.

C. Resultados de las Operaciones

Resultados al cierre del Año Fiscal 2017 (al 30 de septiembre de 2017)

Las ventas netas reportaron un total de B/. 618.5 millones, monto que representa una reducción de un 12% comparado con los B/. 703.4 millones en ventas registrados para el mismo periodo el año pasado. Si bien el margen bruto de ganancia aumentó ligeramente a 23.6% para el año fiscal 2017 comparado con 22.5% para el año fiscal 2016, la caída en ventas produjo que la ganancia bruta se redujera en B/. B/. 12 millones a B/.146 millones para el año fiscal 2017 (B/. 158 millones para el año fiscal 2016). No obstante lo anterior, durante el último trimestre del año fiscal 2017 se confirma una recuperación en ventas, logrando cerrar un poco la brecha que se traía en ventas sobre el año anterior gracias a una mejora importante en la cadena de reabastecimiento por la estabilización paulatina de los sistemas, al igual que a una estrategia de mantener precios que le generen valor a nuestros clientes, contribuyendo a mayores volúmenes de venta, lo que asegurará la sostenibilidad de los resultados financieros.

En cuanto a otros ingresos (incluye alquileres, comisiones e ingresos varios), estos se redujeron en B/. 2.4 millones a B/. 9.2 millones para el año fiscal 2017. Sin embargo, durante el último trimestre del periodo fiscal 2017 se refleja una mejora de 7% en este rubro en comparación con el último trimestre del año fiscal 2016.

Por otro lado, los gastos de ventas generales y administrativos (excluye depreciación y amortización) para el año fiscal 2017 incrementaron en B/. 23.6 millones a B/. 155.0 millones. Es importante destacar que en el año 2017 se incurrió en gastos no recurrentes por más de B/. 15 Millones, producto de los ajustes que hubo que hacer en diversas líneas de gastos (tales como laboral, publicidad y otros) para volver a un nivel de gastos cónsono con el nivel de ventas, y así mantener sano el indicador de gastos / ventas normalmente aceptado en la industria de supermercados; condición que el Grupo había mantenido y logrado en años anteriores. El impacto de este ajuste en cuanto a la recuperación de la rentabilidad se empieza a verificar y se espera continúe en ascenso en los meses venideros.

Producto de la caída en ventas y otros ingresos y a mayores gastos de operación (principalmente algunos gastos que no son recurrentes en la operación) descrito anteriormente, la ganancia antes de intereses, depreciación e impuestos, da como resultado una pérdida de B/. 1.7 millones para el año 2017 de B/. 38.2 millones en el año fiscal 2016. Los gastos por depreciación y amortización registraron B/. 17.1 millones para el año fiscal 2017 y B/. 13.5 millones para el año fiscal 2016, mientras que se registraron costos financieros netos de B/. 10.9 millones comparados con B/. 9.7 millones para el año fiscal 2016.

En general, se observa una pérdida neta de B/. 26.9 millones para el año fiscal 2017 versus una ganancia neta de B/. 20.0 millones para el año fiscal 2016.

D. Análisis de Perspectivas

En cuanto a la recuperación de la rentabilidad del negocio, habiendo hecho algunos ajustes en las tácticas del manejo del negocio, de cara al cliente, se empieza a observar una mejora en el cuarto trimestre del año fiscal, en cuanto a la recuperación de la venta, lo que apunta hacia el objetivo trazado. Se espera que paulatinamente, esta tendencia se vaya reforzando durante el próximo año fiscal.

Grupo Rey continúa vislumbrando un adecuado crecimiento en sus operaciones, con la apertura de una nueva tienda para lo que resta del año 2017, la cual ya estaba contemplada dentro del plan de expansión, a saber: Rey Costa del Este (octubre 2017).

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

II. RESUMEN FINANCIERO

INMOBILIARIA DON ANTONIO Y SUBSIDIARIAS

Estado de resultados	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3 *	Trimestre 4	Año 2017
Ventas netas	161,009,863	148,482,101	149,609,669	159,469,019	618,570,652
Ganancia bruta	**38,929,578**	**31,192,455**	**36,361,777**	**39,561,116**	**146,044,926**
Otros ingresos	2,801,578	2,280,064	2,376,784	1,741,249	9,199,675
Gastos generales y administrativos	33,741,879	34,085,115	37,422,249	49,838,925	155,088,168
Depreciación y amortización	3,805,973	3,852,912	3,770,937	5,708,043	17,137,865
Costos financieros	2,418,860	2,491,807	2,805,838	3,271,965	10,988,470
Participación en asociada	-184,504			-1,719,854	-1,904,358
Utilidad (Pérdida) antes de impuestos	**1,579,940**	**-6,957,315**	**-5,260,463**	**-19,236,422**	**-29,874,260**
Impuesto de renta	479,171	82,892	291,327	-3,825,362	-2,971,972
Utilidad neta (Pérdida)	**1,100,769**	**-7,040,207**	**-5,551,790**	**-15,411,060**	**-26,902,288**

*Nota: corrección de las ventas netas previamente reportadas en el trimestre 3 de B/. 164,022,411 por el monto de B/. 149,609,669. La corrección se debe a reclasificación entre ventas y costos de compañías afiliadas, la ganancia bruta se mantiene igual.

Balance General	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4
Activos totales	381,889,146	393,296,830	399,747,522	387,322,612
Pasivo totales	304,379,265	322,840,847	334,843,329	337,992,327
Patrimonio total	77,509,881	70,455,983	64,904,193	49,330,285

III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros consolidados interinos del Emisor y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2017.

IV. DIVULGACIÓN

El Emisor divulgará el Informe de Actualización Trimestral para el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2017 mediante su inclusión en la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá (www.panabolsa.com).

30 de noviembre de 2017

Representante Legal:

_____
Nicholas Psychoyos
Presidente
Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
y Subsidiarias

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

Estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2017.

“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 y Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre de 2017

Contenido **Páginas**

Informe de los Contadores Públicos	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 - 54

INFORME DE COMPILACIÓN

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

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 Subsidiarias** al 30 de septiembre de 2017 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 septiembre 2017. 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.

Melitón Robles E

Melitón Robles
Contador Público Autorizado
Licencia de idoneidad No. 1912

30 de noviembre de 2017
Panamá, República de Panamá

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

Estado consolidado de situación financiera
al 30 de septiembre de 2017
(En balboas)

Activos	**Notas**	**2017**	**2016**
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en banco	6	8,277,884	11,156,541
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	8	4,236,263	5,876,963
Cuentas por cobrar compañías afiliadas y relacionadas	5	3,001,399	3,171,836
Inventarios, netos	9	66,022,334	69,797,159
Otros activos	16	3,712,228	1,598,013
Activos corrientes por impuestos		2,757,766	258,794
Total de activos corrientes		88,007,874	91,859,306
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo	10,19	223,441,517	214,689,505
Propiedades de inversión, neto	11	1,254,633	1,280,255
Plusvalía	12	49,097,091	49,097,091
Activos intangibles, neto	13	5,593,882	5,942,819
Inversión en asociada	15	7,055,883	8,094,758
Otros activos	16	12,871,732	7,206,691
Total de activos no corrientes		299,314,738	286,311,119
Total de activos		387,322,612	378,170,425

(Continúa)

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

Estado consolidado de situación financiera
al 30 de septiembre de 2017
(En balboas)

Pasivos y patrimonio	**Notas**	**2017**	**2016**
Pasivos corrientes:			
Préstamos	18	50,000,000	-
Obligaciones por arrendamientos financieros	19	263,210	1,567,488
Bonos emitidos	20	14,640,625	17,405,914
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17	132,022,574	124,689,517
Cuentas por pagar compañías afiliadas y relacionadas	5	27,352,123	26,563,268
Ingresos diferidos	30	2,304,101	2,020,630
Pasivos por impuestos corrientes		-	1,693,909
Total de pasivos corrientes		226,582,633	173,940,726
Pasivos no corrientes:			
Obligaciones por arrendamientos financieros	19	-	150,911
Bonos emitidos	20	40,356,189	54,996,853
Bonos subordinados	5, 21	50,000,000	50,000,000
Pasivo por impuesto diferido	23	16,434,174	15,676,687
Provisión para prima de antigüedad	22	4,619,331	4,668,144
Total de pasivos no corrientes		111,409,694	125,492,595
Total de pasivos		337,992,327	299,433,321
Patrimonio:			
Acciones comunes	24	15,824,220	15,824,220
Capital pagado en exceso		905,000	905,000
Utilidades no distribuidas		32,601,065	62,007,884
Total de patrimonio		49,330,285	78,737,104
Total de pasivos y patrimonio		387,322,612	378,170,425

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 año terminado el 30 de septiembre de 2017
(En balboas)

	Notas	Por el periodo de tres meses terminados el 30 de septiembre 2017	2016	Por el periodo de doce meses terminados el 30 de septiembre 2017	2016
Ingresos de actividades ordinarias	5	159,469,019	169,967,818	618,570,652	703,459,099
Costos de ventas	5	(119,907,903)	(129,327,200)	(472,525,726)	(545,414,053)
Ganancia bruta		39,561,116	40,640,618	146,044,926	158,045,046
Otros ingresos	27	1,741,249	1,627,505	9,199,675	11,636,252
Gastos de depreciación y amortización	10, 11, 13	(5,708,043)	(3,520,504)	(17,137,865)	(13,587,144)
Gastos de salarios y beneficios a empleados		(14,953,239)	(15,078,063)	(65,308,654)	(60,824,609)
Costos financieros, netos	28	(3,271,965)	(2,726,989)	(10,988,470)	(9,799,177)
Gastos de ventas generales y administrativos	5, 32	(34,885,686)	(19,482,446)	(89,779,514)	(70,644,058)
Participación patrimonial en asociada	15	(1,719,854)	60,839	(1,904,358)	60,839
(Pérdida) Ganancia antes de impuesto sobre la renta		(19,236,422)	1,520,960	(29,874,260)	14,887,149
Impuesto sobre la renta corriente	23	(1,272,682)	1,303,902	(1,219,155)	(2,748,451)
Impuesto diferido	23	5,098,044	8,902,762	4,191,127	7,956,374
Total de beneficio (gasto) de impuesto sobre la renta		3,825,362	10,206,664	2,971,972	5,207,923
(Pérdida) Ganancia neta del año		(15,411,060)	11,727,624	(26,902,288)	20,095,072
Atribuible a:					
Propietarios de la sociedad (controladora)		(15,411,060)	11,727,624	(26,902,288)	20,095,072
(Pérdida) Ganancias por acción					
Básicas	25	(9.74)	7.41	(17.00)	12.70

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 año terminado el 30 de septiembre de 2017
(En balboas)

	Nota	Acciones comunes	Capital pagado en exceso	Utilidades no distribuidas	Total de patrimonio
Saldo al 30 de septiembre de 2015	24	15,824,220	905,000	65,603,417	82,332,637
Ganancia del año		-	-	20,095,072	20,095,072
Pago de dividendos	24	-	-	(23,424,113)	(23,424,113)
Impuesto complementario		-	-	(266,492)	(266,492)
Saldo al 30 de septiembre de 2016	24	15,824,220	905,000	62,007,884	78,737,104
Pérdida del año		-	-	(26,902,288)	(26,902,288)
Pago de dividendos	24	-	-	(2,088,060)	(2,088,060)
Impuesto complementario		-	-	(416,471)	(416,471)
Saldo al 30 de septiembre de 2017	24	15,824,220	905,000	32,601,065	49,330,285

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

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

Estado consolidado de flujos de efectivo
por el año terminado el 30 de septiembre de 2017
(En balboas)

	Notas	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
(Pérdida) Ganancia del año		(26,902,288)	20,095,072
Ajustes por:			
Gasto de impuesto reconocido en resultados	23	1,219,155	2,748,451
Impuesto diferido por arrastre de pérdida	23	(5,273,934)	-
Reversión de impuesto diferido asociado a siniestro	23	-	(1,539,876)
Reversión de impuesto diferido asociado a plusvalía	23	-	(7,362,886)
Provisión para obsolescencia de inventarios		367,466	211,977
Costos de financiamientos reconocidos en resultados	28	10,988,470	9,799,177
Depreciación y amortización de activos no corrientes	10,11,13	17,137,865	13,587,144
Aumento de provisión para prestaciones prima de antigüedad	22	863,795	1,151,009
Provisión para cuentas incobrables	8	2,020,162	625,051
Participación patrimonial en asociada	15	1,904,358	(60,839)
		2,325,049	39,254,280
Variación en el capital de trabajo:			
Disminución de cuentas por cobrar comerciales y de otras cuentas por cobrar		(209,025)	8,640,231
(Aumento) disminución de inventarios		3,407,359	(5,851,351)
Disminución de otros activos		(2,505,322)	6,409,358
Disminución (aumento) de cuentas por pagar comerciales y de otras cuentas por pagar		8,121,912	23,779,219
Disminución de ingreso diferido	30	283,471	257,600
Efectivo proveniente de las operaciones		11,423,444	72,489,337
Pago de prima de antigüedad	22	(912,608)	(1,073,600)
Intereses pagados		(10,988,470)	(9,799,177)
Impuesto sobre la renta pagado		(4,654,549)	(284,572)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		(5,132,183)	61,331,988
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Pagos por adquisición de propiedad, planta y equipo	10,11,13	(24,013,815)	(16,326,012)
Pagos por adquisición de activos intangibles	13	(1,501,503)	(4,198,052)
Pago por adquisición de inversiones en asociadas	15	(865,483)	(3,770,530)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión		(26,380,801)	(24,294,594)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Desembolsos de préstamos, bonos y arrendamientos financieros	19,20,21	(18,861,142)	(39,114,874)
Aumento de préstamos	18	50,000,000	-
Producto de emisión de bonos corporativos		-	11,000,000
Producto de emisión de bonos subordinados		-	20,000,000
Dividendos pagados	24	(2,088,060)	(23,424,113)
Impuesto complementario		(416,471)	(266,492)
Efectivo neto (usado en) provisto de las actividades de financiamiento		28,634,327	(31,805,479)
Aumento (disminución) neta en efectivo y equivalente de efectivo		(2,878,657)	5,231,915
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		11,156,541	5,924,626
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	8,277,884	11,156,541

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 constituida bajo las leyes de la República de Panamá, 100% subsidiaria de Empresas Rey, S.A. Las principales actividades de la Empresa y sus subsidiarias (el Grupo) se describen en la Nota 14.

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

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

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

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

NIIF´s nuevas:

NIIF 9 - Instrumentos financieros:

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

Fase 1: clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;
Fase 2: metodología de deterioro; y
Fase 3: contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 Contabilidad de instrumentos financieros, que reemplazará a la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

La NIIF 9 finalizada contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro y c) contabilidad de cobertura general.

Fase 1: Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros.

Con respecto a la clasificación y medición en cumplimiento con las NIIF's, todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 se medirán posteriormente al costo amortizado o al valor razonable.

Específicamente:

Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital y participaciones sobre el importe del capital pendiente que deban medirse al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al obtener flujos de efectivo contractual y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).

Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado de situación financiera al valor razonable, con ganancias o pérdidas reconocidas en el estado consolidado de ganancias o pérdidas, salvo si la inversión del patrimonio se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al (FVTOCI), con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancia o pérdida.

La NIIF 9 también contiene requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y requerimientos para la baja en cuentas. Un cambio importante de la NIC 39 está vinculado con la presentación de las modificaciones en el valor razonable de un pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en los resultados, que se atribuye a los cambios en el riesgo crediticio de ese pasivo. De acuerdo con la NIIF 9, estos cambios se encuentran presentes en otro resultado integral, a menos que la presentación del efecto del cambio en el riesgo crediticio del pasivo financiero en otro resultado integral creara o produjera una gran disparidad contable en la ganancia o pérdida. De acuerdo con la NIC 39, el importe total de cambio en el valor razonable designado a FVTPL se presenta como ganancia o pérdida.

Fase 2: Metodología de deterioro

El modelo de deterioro de acuerdo con la NIIF 9 refleja pérdidas crediticias esperadas, en oposición a las pérdidas crediticias incurridas según la NIC 39. En el alcance del deterioro en la NIIF 9, ya no es necesario que ocurra un suceso crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias. En cambio, una entidad siempre contabiliza tanto las pérdidas crediticias esperadas como sus cambios. El importe de pérdidas crediticias esperadas debe ser actualizado en cada fecha del informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial.

Fase 3: Contabilidad de cobertura

Los requerimientos generales de contabilidad de cobertura de la NIIF 9 mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura incluidas en la NIC 39. No obstante, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura ahora son mucho más flexibles, en especial, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de elementos no financieros ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. Se han añadido muchos más requerimientos de revelación sobre las actividades de gestión de riesgo de la entidad.

Provisiones transitorias

La NIIF 9 se encuentra en vigencia para períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2018 o posteriores y permite una aplicación anticipada. Si una entidad decide aplicar la NIIF 9 anticipadamente, debe cumplir con todos los requerimientos de la NIIF 9 de manera simultánea, salvo los siguientes:

La presentación de las ganancias o pérdidas de valor razonable que se atribuyen a los cambios en el riesgo crediticio de los pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), los requerimientos para los que una entidad pueda aplicar anticipadamente, sin necesidad de cumplir con otros requerimientos de la NIIF 9; y

Contabilidad de cobertura, en los que una entidad puede decidir si continuar aplicando los requerimientos de la contabilidad de cobertura de la NIC 39, en lugar de los requerimientos de la NIIF 9.

Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

NIIF 14 - Cuentas regulatorias diferidas

Especifica la contabilidad para saldos regulatorios diferidos que provienen de actividades reguladas. Esta norma está disponible solo para quienes adoptan por primera vez las NIIF´s y quienes reconocen saldos regulatorios diferidos bajo previas normas de contabilidad de las tasas reguladas, con cambios limitados, y requiere la presentación separada de los saldos regulatorios diferidos en el estado de situación financiera y estado de ganancias o pérdidas. Se requieren revelaciones para identificar la naturaleza, y riesgos asociados con la forma de las tasas regulatorias que han dado lugar a al reconocimiento de los saldos regulatorios. Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

NIIF15 - Ingresos de contratos con los clientes

La norma proporciona un modelo único para el uso en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con los clientes, y sustituye a las guías de reconocimiento de ingresos específicos por industrias. El principio fundamental del modelo es reconocer los ingresos cuando el control de los bienes o servicios son transferidos al cliente, en lugar de reconocer los ingresos cuando los riesgos y beneficios inherentes a la transferencia al cliente, bajo la guía de ingresos existente. El nuevo estándar proporciona un sencillo, modelo de cinco pasos basado en principios a ser aplicado a todos los contratos con clientes. Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

NIIF 16 - Arrendamientos

La NIIF 16 - Arrendamientos reemplaza la NIC 17. Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos, y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los períodos que inicien después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos de clientes.

Enmiendas a las NIIF´s

NIIF 11 - Negocios conjuntos

NIIF 11 reemplaza NIC 31 - Intereses en Negocios Conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos de negocios conjuntos se clasifican, ya sea como operaciones conjuntas o negocios conjuntos de acuerdo a los derechos y obligaciones de las partes en el acuerdo. Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

NIC 1 - Iniciativa de revelaciones

Las enmiendas fueron una respuesta a comentarios de que había dificultades en aplicar el concepto de materialidad en la práctica, como la redacción de algunos de los requerimientos de la NIC 1 que habían sido leídos para prevenir el uso del juicio. Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

NIC 27 - Método patrimonial y estados financieros separados

La enmienda se enfoca en estados financieros separados y permite el uso de ese método en estados financieros separados. La enmienda específicamente permite contabilidad la inversión en sus subsidiarias negocios en conjunto y asociadas en sus estados financieros separados al: costo, de acuerdo con la NIIF 9 (o NIC 39 si la NIIF 9 no ha sido adoptada), o usando el método patrimonial como se describe en la NIC 28. La enmienda retrospectivamente para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016. Se permite la adopción anticipada.

NIC 16 y NIC 38 - Clarificación aceptable de los métodos de depreciación y amortización

Las modificaciones de la NIC 16 prohíben a las entidades que utilizan un método de depreciación basado en ingresos para los elementos de propiedades, planta y equipos. Las modificaciones a la NIC 38 introducen una presunción refutable de que los ingresos no son una base apropiada para la amortización de un activo intangible. Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

NIC 10 y 28 - Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio en conjunto

Estas enmiendas tratan de situaciones en las que hay una venta o aporte de activos entre un inversionista y su asociada o negocio en conjunto. Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

NIC 10, 12 y 28 - Entidades de inversión: Aplicando la excepción de consolidación

Las modificaciones aclaran que la exención de preparar estados financieros consolidados está disponible a la casa matriz que es una subsidiaria de una entidad en inversión, incluso si la entidad de inversión mide todas sus subsidiarias a valor razonable de acuerdo con la NIIF 10. Enmiendas consecuentes se han hecho a la NIC 28 para aclarar que la exención de aplicar el método patrimonial es también aplicable a un inversionista en una asociada o negocio en conjunto, si ese inversionista es una subsidiaria de una entidad de inversión que mide todas sus subsidiarias a valor razonable. Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2016.

La Administración está en el proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros consolidados de la Empresa.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Estado de cumplimiento

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

3.2 Base de preparación

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Grupo toma en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros consolidados se determina sobre esa base, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que se encuentran dentro del alcance de la NIIF 2, las transacciones de arrendamiento, dentro del alcance de la NIC 17 y las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no son valor razonable, como el valor neto realizable en la NIC 2 o el valor en uso en la NIC 36.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 o 3 con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- Las entradas del Nivel 1 son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;

- Las entradas del Nivel 2 son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y

- Las entradas del Nivel 3 son entradas no observables para un activo o pasivo.

Las políticas contables principales se expresan más adelante.

3.3 Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros consolidados de la Empresa y las entidades controladas por Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (“el Grupo”) (sus subsidiarias). El control se logra cuando la Empresa:

- Tiene poder sobre una participada;
- Está expuesta a, o tiene derechos sobre, rendimientos variables provenientes de su relación con la participada; y
- Tiene la habilidad de usar su poder sobre la participada y ejercer influencia sobre el monto de los rendimientos del inversionista.

La Empresa reevalúa si controla o no una participada, si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control antes mencionados.

Cuando la Empresa tiene menos de una mayoría de derechos de voto de una participada, tiene poder sobre la participada cuando los derechos de voto son suficientes para darle la habilidad práctica de dirigir las actividades relevantes de la participada de manera unilateral. La Empresa considera todos los hechos y circunstancias relevantes al evaluar si los derechos de voto de la Empresa en una participada son o no suficientes para darle el poder, incluyendo:

- El tamaño del porcentaje de derechos de voto de la Empresa relativo al tamaño y dispersión de los porcentajes de otros poseedores de voto;
- Derechos de voto potenciales mantenidos por la Empresa, otros accionistas u otras partes;
- Derechos derivados de los acuerdos contractuales; y
- Cualesquiera hechos o circunstancias adicionales que indiquen que la Empresa tiene, o no tiene, la habilidad actual para dirigir las actividades relevantes al momento que se necesite tomar decisiones, incluyendo patrones de voto en asambleas de accionistas previas.

La consolidación de una subsidiaria comienza cuando la Empresa obtiene control sobre la subsidiaria y termina cuando la Empresa pierde control de la subsidiaria. Específicamente, los ingresos y gastos de una subsidiaria adquirida o vendida durante el año se incluyen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral desde la fecha que la Empresa obtiene el control hasta la fecha en que la Empresa deja de controlar la subsidiaria.

Las ganancias o pérdidas de cada componente de otro ingreso integral se atribuyen a los propietarios de la Empresa y a las participaciones no controladoras. El resultado integral total de las subsidiarias se atribuye a los propietarios de la Empresa y a las participaciones no controladoras aún si los resultados en las participaciones no controladoras tienen un saldo negativo.

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

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

3.4 Inversiones en asociadas

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

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

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

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

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

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

3.5 Combinaciones de negocios

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

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

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

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

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

La plusvalía se mide como el exceso de la suma de la contraprestación transferida, el monto de cualquier participación no controladora en la adquirida, y el valor razonable de la participación en el patrimonio previamente mantenido por el 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 período de medición son ajustados de manera retroactiva, con los ajustes correspondientes contra la plusvalía. Los ajustes del período de medición son ajustes que surgen de la información adicional obtenida durante el 'período de medición' (el cual no puede exceder de un año a partir de la fecha de adquisición) sobre hechos y circunstancias que existían a la fecha de adquisición.

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

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

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

La política descrita anteriormente se aplica a todas las combinaciones de negocios que se efectúen a partir del 1 de enero de 2010.

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 empresa asociada se describe en el punto 3.4.

3.7 Reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias

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

Venta de bienes

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

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

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

Ingresos por dividendos e intereses

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

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 ganancias o pérdidas durante el período en que se incurren.

3.10 Transacciones de pagos basados en acciones

El valor razonable en la fecha de otorgamiento de los pagos basados en acciones - es decir, opciones de acciones otorgadas a empleados - se reconoce como gastos de compensación, con el correspondiente incremento en el patrimonio durante el período que los empleados tienen derecho incondicional a los incentivos. El importe reconocido como gasto de compensación se ajusta para reflejar el número de incentivos de pagos los cuales se espera se cumplan los servicios relacionados y las condiciones de desempeño fuera de mercado, de tal manera que el monto finalmente reconocido como gasto esté basado en el número de incentivos de pagos que cumplan los servicios relacionados y las condiciones de desempeño fuera del mercado en la fecha de ejercicio. El efecto de la revisión de los estimados originales, si hubiese, se reconoce, en los resultados del período de manera que el gasto acumulado refleje el estimado revisado, con el ajuste correspondiente a la reserva de beneficios a empleados liquidables mediante instrumentos de capital.

3.11 Impuesto sobre la renta

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

Impuesto corriente

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

3.12 Propiedad, planta y equipo

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

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

Los terrenos no son depreciados.

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

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

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

Edificios	40 años
Mejoras	10 años
Planta, equipo y autos	5 - 10 años
Equipo bajo arrendamiento financiero	4 - 10 años

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

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

3.13 Propiedades de inversión

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

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

3.14 Activos intangibles

Activos intangibles adquiridos de forma separada

Los activos intangibles con vidas útiles finitas, adquiridos de forma separada, son registrados al costo menos la amortización acumulada y menos las pérdidas acumuladas por deterioro del valor. La amortización se reconoce con base en el método de línea recta sobre sus vidas útiles estimadas. La vida útil estimada y el método de amortización son revisados al cierre de cada período sobre el que se informa, siendo el efecto de cualquier cambio en tales estimaciones registrado sobre una base prospectiva. La vida útil estimada ha sido estimada en 8 y 10 años.

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

Baja de activos intangibles

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

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

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

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.

3.16 Inventarios

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

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

3.17 Instrumentos financieros

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

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.

3.18 Activos financieros

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

3.18.1 Cuentas por cobrar

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

3.18.2 Deterioro de activos financieros

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

La evidencia objetiva de deterioro debería incluir:

- Dificultades financieras significativas del emisor o contraparte; o
- Incumplimiento de contrato, tal como atrasos u omisión de pagos de intereses o de capital; o
- Se torna probable que el prestatario caiga en bancarrota o en una reorganización financiera;
- La desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.

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

Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el importe de la pérdida reconocida por deterioro es la diferencia entre el importe en libros y el 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.

3.18.3 Baja de activos financieros

El Grupo da de baja en cuentas un activo financiero únicamente cuando expiran parte los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y transfiere de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de ese activo financiero a otra entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene 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.

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

3.19.1 Clasificación como deuda o patrimonio

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

3.19.2 Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es todo contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por él una entidad del Grupo se reconocen por el monto de los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

La recompra de los instrumentos de patrimonio propios del Grupo se reconoce y se deduce directamente en el patrimonio. No se reconoce ningún resultado, proveniente de la compra, venta, emisión o cancelación de los instrumentos de patrimonio propios del Grupo.

3.19.3 Pasivos financieros

Los pasivos financieros al 30 de septiembre de 2017 están clasificados como otros pasivos financieros.

3.19.3.1 *Otros pasivos financieros*

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

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

3.19.4 Baja en cuentas de pasivos financieros

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones del Grupo se liquidan, cancelan o expiran. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en los resultados.

3.20 Provisión para prestaciones laborales

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

La Ley 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.

3.21 Moneda funcional y de presentación

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

3.22 Reclasificaciones

Algunas partidas de los estados financieros consolidados del año 2016 han sido reclasificadas de su presentación original para adecuarlas a la presentación del año 2017. En especial la compensación de los saldos por cobrar y por pagar entre partes relacionadas.

4. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos

El Grupo efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

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.

4.2 Valor razonable de los instrumentos financieros

El Grupo mide el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. El Grupo tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación de funciones entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado del Grupo. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.

- Nivel 2 - Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos directa o indirectamente idénticos o similares en mercados que no son activos.

- Nivel 3 - Los datos de entrada, asunciones de la Gerencia y precios proporcionados por brokers son datos no observables para el activo o pasivo.

5. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

5.1 Transacciones comerciales de bienes y servicios

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

	2017	2016
Ventas	989,484	1,918
Compras	13,389,775	15,497,642
Alquileres	2,746,694	2,564,286

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	
	2017	2016	2017	2016
Setrey, S.A.	2,992,413	3,139,408	-	-
Empresas Tagarópulos, S.A.	5,032	21,468	1,804,017	1,400,404
Empresas Rey, S.A.	-	-	10,608,547	10,608,557
Agroindustrial, S.A.	-	-	10,591,732	12,602,277
Rey Holdings Corp.	-	-	4,145,362	1,771,261
Bannaba Coffee, S. A.	-	-	134,806	108,501
Tiendas de Conveniencia, S.A.	3,954	10,960	56,555	64,454
Desarrollos Comerciales, S. A.	-	-	7,363	4,073
Promotora Chanis, S. A.	-	-	3,741	3,741
	3,001,399	3,171,836	27,352,123	26,563,268

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

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

5.3 Deudas con partes relacionadas

	2017	2016
Bonos subordinados	50,000,000	50,000,000

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

5.4 Compensación del personal clave de la gerencia

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

	2017	2016
Beneficios a corto plazo	1,336,100	1,350,000

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

En adición, a continuación se presentan las transacciones por ciertos contratos de servicios de alquiler y vigilancia realizados por las Empresas del Grupo.

	2017	2016
Transacciones:		
Costo de alquiler	-	6,000
Servicio de vigilancia	4,444,276	5,144,028

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:

	2017	2016
Cajas menudas	102,893	83,300
Fondo de cambio en los supermercados y farmacias	2,322,695	2,633,106
Efectivo en tránsito	-	1,120,200
Cuentas corrientes	5,852,296	7,133,732
Depósitos a plazo	-	186,203
Total de efectivo y depósitos en banco	8,277,884	11,156,541

7. Transacciones no monetarias

Al 30 de septiembre de 2017, el Grupo no realizó actividades de inversión y de financiación no monetarias que requieran ser reveladas en el estado consolidado de flujos de efectivo.

8. Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar

	2017	2016
Cuentas comerciales por cobrar	4,845,881	4,401,159
Cheques devueltos	67,015	509,801
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(1,531,867)	(667,173)
Cuentas por cobrar comerciales, neto	3,381,029	4,243,787
Cuentas por cobrar empleados	70,075	246,570
Cuentas por cobrar, otras	785,159	1,386,606
Sub-total	855,234	1,633,176
Total	4,236,263	5,876,963

8.1 Cuentas por cobrar comerciales

Las cuentas por cobrar comerciales reveladas en los párrafos anteriores incluyen los montos (ver abajo el análisis de antigüedad) que están vencidos al cierre del período sobre el que se informa. El Grupo considera que un crédito está deteriorado cuando el cliente tiene una morosidad mayor de 120 días posterior a la fecha de facturación. Estos sados incluyen cuentas por cobrar con proveedores con los que se mantiene una relación de negocio recurrente que genera una cuenta por pagar superior al saldo deudor lo que garantiza su recuperabilidad y deterioro remoto.

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales morosas pero no deterioradas

	2017	2016
61 - 90 días	97,855	111,479
91 -120 días	313,252	144,945
Más de 120 días	139,433	1,417,796
	550,540	1,674,220

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales deterioradas:

	2017	2016
Más de 365 días	2,799,988	3,624,563

Movimiento de la provisión de cuentas de dudoso cobro:

	2017	2016
Saldo inicial	667,173	542,407
Provisión para deterioro de cuentas de dudoso cobro	1,958,349	625,051
Castigo de importes considerados como incobrables durante el año	(1,093,655)	(500,285)
Saldo al cierre del año	1,531,867	667,173

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 agrupan en las siguientes categorías:

	2017	2016
Mercancía en los supermercados	47,834,555	50,021,260
Mercancía en las farmacias	12,693,458	11,169,253
Mercancía en bodega (CEDI)	6,605,429	5,153,858
Productos de empaque	462,482	349,743
Otros	65,191	65,192
	67,661,115	66,759,306
Menos: provisión para inventarios	(1,747,616)	(1,380,150)
Total de inventarios	65,913,499	65,379,156
Mercancía en tránsito	108,835	4,418,003
Total	66,022,334	69,797,159

Durante el año que terminó el 30 de septiembre de 2016 se recuperó B/.5,264,581 que corresponde al reclamo por lucro cesante, dando por finiquitado el reclamo presentado el 30 de septiembre de 2015 por incendio ocurrido en julio de 2014 y cuya recuperación total fue de B/.19,547,774.

10. Propiedad, planta y equipo

	2017	2016
Importe neto en libros de:		
Terrenos	56,592,923	56,592,923
Edificios	73,002,516	75,451,483
Mejoras	34,456,493	30,857,410
Planta y equipos	43,713,153	37,427,767
Construcción en proceso	13,882,772	9,934,431
Equipo bajo arrendamiento financiero	1,793,660	4,425,491
Total neto de depreciación acumulada	223,441,517	214,689,505

	Terrenos	Edificios	Mejoras	Planta, equipo y autos	Construcción en proceso	Equipo bajo arrendamiento financiero	Total
Costo							
Saldo al 30 de septiembre de 2015	56,592,923	97,174,642	38,596,167	98,681,917	9,848,245	6,855,302	307,749,196
Adiciones	-	-	13,170,882	5,692,450	83,068	-	18,946,400
Retiros y reclasificaciones	-	-	(1,884,107)	(256,964)	3,118	-	(2,137,953)
Saldo al 30 de septiembre de 2016	56,592,923	97,174,642	49,882,942	104,117,403	9,934,431	6,855,302	324,557,643
Adiciones	-	-	9,253,119	9,708,225	9,126,604	-	28,087,948
Retiros y reclasificaciones	-	-	(2,852,714)	6,263,871	(5,178,264)	(236,275)	(2,003,382)
Saldo al 30 de septiembre de 2017	56,592,923	97,174,642	56,283,347	120,089,499	13,882,771	6,619,027	350,642,209

	Terrenos	Edificios	Mejoras	Planta, equipo y autos	Construcción en proceso	Equipo bajo arrendamiento financiero	Total
Depreciación acumulada							
Saldo al 30 de septiembre de 2015	-	19,274,190	16,508,338	59,521,096	-	1,763,144	97,066,768
Gasto por depreciación	-	2,448,968	2,557,339	7,346,642	-	666,667	13,019,616
Retiros y reclasificaciones	-	-	(40,144)	(178,102)	-	-	(218,246)
Saldo al 30 de septiembre de 2016	-	21,723,158	19,025,533	66,689,636	-	2,429,811	109,868,138
Gasto por depreciación	-	2,448,967	3,658,523	7,582,476	-	2,417,386	16,107,352
Retiros y reclasificaciones	-		(857,201)	2,104,233	-	(21,830)	1,225,202
Saldo al 30 de septiembre de 2017	-	24,172,125	21,826,855	76,376,345	-	4,825,367	127,200,692
Costo neto septiembre 2017	56,592,923	73,002,517	34,456,492	43,713,154	13,882,771	1,793,660	223,441,517
Costo neto septiembre 2016	56,592,923	75,451,484	30,857,409	37,427,767	9,934,431	4,425,491	214,689,505

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

10.1 Activos entregados en garantía

Durante los años que terminaron el 30 de septiembre de 2017 y 2016 se han dado en garantía bajo la figura de hipotecas terrenos y edificaciones con un valor de mercado de aproximadamente la suma de B/.206,587,000 para garantizar préstamos y bonos del Grupo. (Véase Nota 18 y 20).

11. Propiedades de inversión

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

	2017	**2016**
Saldo al inicio del periodo	1,517,379	1,517,379
Adiciones	-	-
Retiros y reclasificaciones	-	-
Costo al final del periodo	1,517,379	1,517,379
Depreciación acumulada, al inicio del periodo	237,124	211,393
Depreciación del periodo	25,622	25,731
Retiros y reclasificaciones	-	-
Depreciación acumulada, al final del periodo	262,746	237,124
Propiedades de inversión, neto	1,254,633	1,280,255

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

Al 30 de septiembre de 2017 y 2016, el valor razonable de las propiedades de inversión del Grupo se obtuvo a través de un avalúo realizado por unos valuadores independientes no relacionados con el Grupo que cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en la valuación de propiedades en las mismas localizaciones. La valuación se determinó con base en la evidencia de mercado de los precios de transacciones para propiedades similares.

	Jerarquía del valor razonable			
30 de septiembre de 2017 y 2016	**Nivel 1**	**Nivel 2**	**Nivel 3**	**Total**
Activos financieros				
Propiedades de inversión	-	1,980,447	-	1,980,447

12. Plusvalía

	2017	2016
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:

	2017	2016
Supermercados, S.A. - Romero	14,179,600	14,179,600
Terronal Holdings - Rey David	2,060,942	2,060,942
Celmira Enterprise, S.A.	5,012,133	5,012,133
Empresas Metro, S.A.	27,844,416	27,844,416
Total	49,097,091	49,097,091

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

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

Las proyecciones de flujos de efectivo en el período presupuestado están basadas en los mismos márgenes e inflación de los insumos durante el período presupuestado. Los flujos de efectivo posteriores al período de 5 años se han extrapolado a una tasa de crecimiento anual del 1%. La Administración considera que cualquier posible cambio razonable en las hipótesis claves sobre las que se basa el importe recuperable no causaría que el importe en libros en conjunto excediera el importe recuperable total de la unidad generadora de efectivo.

13. Otros activos intangibles

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

	2017	2016
Costo		
Saldo inicial	16,743,677	13,246,852
Adiciones	1,501,503	4,198,052
Retiros y reclasificaciones	(2,281,258)	(701,227)
Saldo al final del periodo	15,963,922	16,743,677
Amortización y deterioro del valor acumulados		
Saldo inicial	10,800,858	10,259,607
Gasto por amortización	1,004,890	541,797
Retiros y reclasificaciones	(1,435,708)	(546)
Saldo al final del periodo	10,370,040	10,800,858
Activo intangible neto al final del periodo	5,593,882	5,942,819

14. Subsidiarias

Los detalles de las subsidiarias del Grupo al 30 de septiembre de 2017 y 2016 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%
Rey Trading, S.A.	Logística	USA	100%
Empresas Metro, S.A.	Inversión	Panamá	100%

15. Inversión en asociadas

Al 30 de septiembre de 2017, las asociadas se detallan a continuación:

Nombre de la asociada	Actividad principal	Lugar de constitución y operaciones	Proporción de participación accionaria y poder de voto	2017	2016
Inmobiliaria Mumbai, S.A. (i)	Bienes raíces	Panamá	33.33%	2,045,252	2,265,126
Inversiones Cautivas, S.A.	Bienes raíces	Panamá	50%	4,903,546	3,470,845
Santiago Investment Group, S. A.	Bienes raíces	Panamá	16%	-	1,840,919
Penonomé Investment	Bienes raíces	Panamá	13.57%	107,084	517,868
				7,055,883	8,094,758

(i) La fecha de cierre conforme a la fecha de constitución de Inmobiliaria Mumbai, S.A es el 31 de diciembre. Con el fin de aplicar contablemente el método de la participación, se utilizaron los estados financieros consolidados de Inmobiliaria Mumbai, S.A. para el período de 9 meses terminado el 30 de septiembre de 2017, y se hicieron los ajustes apropiados para considerar los efectos de las transacciones significativas entre fechas.

La información financiera resumida, relacionada con Inmobiliaria Mumbai, S.A. se presenta a continuación:

	2017	2016
Total de activos	8,275,736	9,511,548
Total de pasivos	2,139,365	3,170,791
Activos netos	6,136,371	6,340,757
Total (pérdida) ganancia del año	(168,545)	259,875
Participación del Grupo en los activos netos de la asociada :	2,045,252	2,265,126

La inversión en Santiago Investment ha sido dado de baja dado que el patrimonio de la compañía asociada a la fecha es negativo y la participación de Inmobiliaria Don Antonio, S. A. en dicha sociedad es minoritaria no influyente.

16. Otros activos

	2017	2016
Pagos anticipados	3,703,846	1,361,048
Fondo de cesantía	7,088,648	4,908,123
Cuentas por cobrar	120,000	120,000
Depósitos en garantía	592,346	840,958
Reclamo por cobrar	8,382	232,484
Impuestos	5,070,738	-
Otros		1,342,091
Total	16,583,960	8,804,704
Corriente	3,712,228	1,598,013
No corriente	12,871,732	7,206,691
	16,583,960	8,804,704

Durante el año que terminó el 30 de septiembre de 2016, se recuperó B/.5,264,581 que corresponde al reclamo por lucro cesante, dando por finiquitado el reclamo presentado por este incendio cuya recuperación total fue de B/.19,547,774.

17. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

	2017	2016
Cuentas por pagar comerciales	125,251,442	118,818,803
Gastos acumulados por pagar	4,957,332	4,307,966
Otras cuentas por pagar	1,813,800	1,562,748
	132,022,574	124,689,517

18. Préstamos

	2017	2016
Banco General		
Préstamo puente por B/.50,000,000 con tasa de interés entre 5.0% y 5.5% anual con vencimiento 28 de septiembre de 2018. Este préstamo está amparado bajo la línea de adelanto aprobada el 15 de septiembre de 2017 hasta por B/.133,000,000.	50,000,000	-
Total	50,000,000	-

19. Obligaciones por arrendamientos financieros

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

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.% (2016: 3.5% y 5.5%) anual.

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

	2017	2016
Año 2016	-	1,567,488
Año 2017		150,911
Año 2018	263,210	-
	263,210	1,718,399
Menos: porción corriente	(263,210)	(1,567,488)
Porción no corriente	-	150,911

20. Bonos emitidos

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

	2017	2016
Año 2017	-	17,405,914
Año 2018	14,640,625	14,640,664
Año 2019	13,235,100	13,235,100
Año 2020	8,650,589	8,650,589
Año 2021	6,288,357	6,288,357
Año 2022	4,395,714	4,395,714
Año 2023	3,231,429	3,231,429
Año 2024	2,660,000	2,660,000
Año 2025	1,420,000	1,420,000
Año 2026	475,000	475,000
Total de pagos futuros	54,996,814	72,402,767
Porción corriente	14,640,625	17,405,914
Porción no corriente	40,356,189	54,996,853

(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.

(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.

A continuación se presenta un detalle de las emisiones por Serie:

Serie	Fecha de colocación	Saldo	Tasa de interés	Vencimiento	Garantías y primera hipoteca y anticresis sobre finca
G	12 de diciembre de 2011	625,000	4.75%	7 años	No. 9880 y 63243.
H	17 de abril de 2012	3,750,000	4.75%	7 años	No.9880 y 63243.
K	27 de agosto de 2012	771,389	4.75%	7 años	No. 46120,53135,24298, 186903, 186989, 259761 y 395122.
L	7 de marzo de 2013	1,714,286	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 32495, 26944, 27495, 27811, 28314, 28320 y 31391.
M	27 de mayo de 2013	1,040,874	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 32495, 26944, 27495, 27811, 28314, 28320 y 31391.
N	5 de agosto de 2013	1,050,000	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 32495, 26944, 27495, 27811, 28314, 28320 y 31391.
O	14 de febrero de 2014	2,198,500	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 324956, 26944, 27495,27811,28314, 28320 y 31391.
P	23 de junio de 2014	2,142,857	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 324956, 26944, 27495,27811,28314, 28320 y 31391.
R	21 de octubre de 2014	2,428,571	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 324956, 26944, 27495,27811,2831, 28320 y 31391.
S	28 de mayo de 2015	5,564,286	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 324956, 26944, 27495,27811,28314 y 28320.
T	20 de julio de 2016	3,428,571	4.75%	7 años	No. 9880, 63243, 324956, 26944, 27495,27811,28314 y 28320.
Total resolución No. CNV 208-09		24,714,334			
A-1	15 de noviembre de 2012	2,250,000	4.75%	7 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-2	15 de noviembre de 2012	56,750	3.75%	5 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-3	17 de diciembre de 2012	2,250,000	4.75%	7 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-4	5 de febrero de 2013	2,142,857	4.75%	7 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-5	27 de mayo de 2013	337,500	3.75%	5 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-6	25 de abril de 2014	301,800	3.75%	5 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-8	26 de diciembre de 2014	2,428,572	4.75%	7 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-9	26 de diciembre de 2014	10,875,000	5.25%	10 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-10	28 de mayo de 2015	3,565,000	5.25%	10 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-11	25 de noviembre 2015	2,475,000	5.25%	10 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
A-12	20 de julio de 2016	3,600,000	5.25%	10 años	No.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122.
Total resolución No. SMV 51-12		30,282,479			
Saldo al 30 de septiembre de 2017		54,996,814			

Al 30 de septiembre de 2017, el saldo de intereses acumulados es de B/.1,027,428. (2016: B/.917,743).

Los bonos de la serie A están garantizados por primera hipoteca y anticresis a favor del fideicomiso de garantía de fecha 15 de febrero de 2012 de las fincas Nos.46120, 24298, 53135,186903, 186989, 259,761 y 395,122 debidamente inscritas en la Sección de Propiedad Horizontal de la Provincia de Panamá. En adición, los bonos rotativos están garantizados por fianza solidaria de Rey Holdings Corp.

Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o redención anticipada del respectivo bono. Estos bonos podrán ser redimidos anticipadamente de forma parcial o total, a opción del Emisor, después de cumplidos los dos (2) años desde la fecha de oferta de la respectiva sub serie a redimir, únicamente por el saldo a capital de los bonos.

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, 25 de noviembre de 2015 por B/.20,000,000 con tasas de interés Libor + 6% con mínimo de 12% y sin máximo con vencimiento a 99 años. Los intereses devengados por los bonos serán pagaderos por trimestre vencido, hasta la fecha de vencimiento o en caso de redención anticipada del respectivo bono.

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

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

Al 30 de septiembre de 2017, el monto de los bonos subordinados asciende a B/.50,000,000 (2016: B/.50,000,000).

22. Provisión para prima de antigüedad

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

	2017	2016
Saldo al inicio del período	4,668,144	4,590,735
Aumento del año	863,795	1,151,009
Cargos contra la provisión	(912,608)	(1,073,600)
Saldo al final del año	4,619,331	4,668,144

El saldo al 30 de septiembre en el fondo de cesantía es de B/.7,088,648. (2016: B/.4,908,123). Véase Nota 16.

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 año terminado el 30 de septiembre de 2016, se determinó de conformidad con el método tradicional aplicable para las empresas: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., y Forestadora Rey, S.A.

Durante el año fiscal 2017 las autoridades fiscales, emitieron su decisión respecto a los períodos auditados 2012-2013 y 2014-2015 condenando a pagar un impuesto sobre la renta de B/.1,272,682 más los correspondientes recargos e intereses que sumaron B/.537,441.

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

	2017	**2016**
Impuesto sobre la renta corriente	-	2,739,098
Alcance fiscal impuesto sobre la renta	1,272,682	
Ajustes reconocidos en el período corriente	(53,527)	9,353
Total Impuesto sobre la renta corriente	1,219,155	2,748,451
Impuesto diferido por diferencias temporarias:		
Depreciación accelerada de activos fijos	757,487	946,388
Impuesto diferido por arrastre de pérdida	(4,948,614)	
Reversión asociada a siniestro	-	(1,539,876)
Reversión asociada a plusvalía	-	(7,362,886)
Total Impuesto sobre la renta diferido	(4,191,127)	(7,956,374)
Total del impuesto sobre la renta	(2,971,972)	(5,207,923)

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

	2017	**2016**
Impuesto diferido pasivo, al inicio del año	15,676,687	23,633,061
Más:		
Depreciación acelerada de activos	757,487	946,388
Menos:		
Ingreso por siniestro	-	(1,539,876)
Reversión asociada a plusvalía	-	(7,362,886)
Impuesto diferido pasivo, al final del año	16,434,174	15,676,687

Durante el período fiscal 2016, la Empresa revisó y ajustó la tasa impositiva con la cual se estableció el impuesto sobre la renta diferido relacionado a la plusvalía, de un 25% a la tasa de 10%; tal como lo indica el Decreto Ejecutivo No.170 de 1993 artículo 117-B.

La conciliación del impuesto sobre la renta es como sigue:

	2016	Reconocido en los resultados	2017
Diferencias temporarias:			
Depreciación acelerada de activos fijos	10,766,978	757,487	11,524,465
Plusvalía	4,909,709	-	4,909,709
	15,676,687	757,487	16,434,174

	2015	Reconocido en los resultados	2016
Diferencias temporarias:			
Depreciación acelerada de activos fijos	9,820,590	946,388	10,766,978
Reversión asociada a siniestro (Nota 32)	1,539,876	(1,539,876)	-
Rerevsión asociada a plusvalía	12,272,595	(7,362,886)	4,909,709
	23,633,061	(7,956,374)	15,676,687

	2017	2016
Ganancia (Pérdida) financiera antes del impuesto sobre la renta	(29,874,260)	14,887,149
Tasa impositiva	- %	25.00 %
Ingresos no gravables	-	(8.79)
Gasto no deducibles	-	2.19
Tasa efectiva	- %	18.40 %

Con fecha 29 de agosto de 2012, entró a regir la Ley No.52, que reforma la norma relativa a precios de transferencia, régimen de precios orientado a regular con fines tributarios las transacciones que se realizan entre partes relacionadas, de manera que las contraprestaciones entre ellas sean similares a las que se realizan entre partes independientes. De acuerdo a dichas normas, los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas que tengan efectos sobre los ingresos, costos o deducciones en la determinación de la base imponible, para fines del impuesto sobre la renta, del período fiscal en el que se declare o lleve a cabo la operación, deben preparar anualmente un informe de las operaciones realizadas dentro de los seis meses siguientes a la terminación del período fiscal

correspondiente (Forma 930). Dichas operaciones deben someterse a un estudio a efectos de establecer que cumplen con el supuesto contemplado en la Ley.

A la fecha de estos estados financieros consolidados, el Grupo se encuentra en proceso de completar dicho análisis; sin embargo de acuerdo a la Administración no se espera que el mismo tenga un impacto importante en la estimación del impuesto sobre la renta del año.

24. Patrimonio

El capital social del Grupo está compuesto por 2,000,000 de acciones comunes con valor nominal de B/.10, de las cuales 1,582,422 se encuentran emitidas y en circulación al 30 de septiembre de 2017 y 2016.

El 23 de diciembre de 2016 la Administración autorizó el pago de dividendos a los accionistas por B/.2,088,060 (2016: B/.23,424,113).

25. Ganancia por acción

Al 30 de septiembre de 2017, el cálculo de la ganancia por acción está basado en la (pérdida) ganancia de B/.(26,902,288), (2016: B/.20,095,072) dividida entre el número promedio ponderado de acciones en circulación de 1,582,422 (2016: 1,582,422), calculado como sigue:

	2017	**2016**
Ganancia (Pérdida) neta	(26,902,285)	20,095,072
Acciones en circulación (ponderados vigentes)	1,582,422	1,582,422
Ganancia básica por acción	(17.00)	12.70
Ganancia diluida por acción	(17.00)	12.70

26. Transacciones de pagos basados en acciones

Con fecha 5 de diciembre del 2008, 7 de diciembre de 2010, 1 de diciembre de 2011, 22 de febrero de 2013, 19 de diciembre de 2013 y 21 de febrero de 2014, la Junta Directiva de Rey Holdings Corp., autorizó a favor del personal que labora para las empresas subsidiarias controladas por Rey Holdings Corp., dentro de las cuales se encuentra el Emisor, un Plan de opción de compra de acciones comunes de Rey Holdings Corp. Los términos y condiciones más importantes de dicho programa son los siguientes:

- El precio de compra de cada acción para el año 2012 es de B/.17.15 para el plan que vence en el 2017, para el año 2013 es de B/.20.45 para el plan que vence en el 2018, para el año 2014 es de B/.18.00 para el plan que vence en el 2017 y 2019 respectivamente. Este precio permanecerá vigente hasta tanto expire el término señalado para hacer efectiva la opción.

- Transcurridos el término de tres y cinco años desde la fecha del contrato con cada beneficiario de este programa, estos podrán ejercer la opción de compra de 50% inicial y del 50% restante, de las acciones a que tienen derecho, dentro de los 31 días calendarios siguientes. De no hacerse efectiva la opción dentro del tiempo previsto, ésta habrá caducado sin que esto conlleve ningún tipo de responsabilidad para Rey Holdings Corp.

- No obstante lo anterior, los beneficiarios podrán ejercer sus opciones de compra de acciones, antes de expirar los términos antes señalados, la estructura accionaría de la Empresa experimenta un cambio mayor al 50%. Para los efectos, los beneficiarios deberán ejercer su opción dentro de los 30 días calendarios contados a partir de la fecha de notificación.

Al 30 de septiembre de 2017, el valor de la acción en el mercado es de B/.8.70 (2016: B/.12.00).

27. Otras ganancias y pérdidas

	2017	2016
Alquileres	5,288,687	9,007,233
Comisiones ganadas	2,293,065	2,181,089
Otros ingresos	1,617,923	447,930
Total	9,199,675	11,636,252

28. Costos financieros, netos

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

	2017	2016
Intereses ganados sobre depósitos a plazo y cuenta corriente	12,412	14,788
Intereses ganados, otros	203,024	196,607
Costos financieros por financiamientos	(1,946,465)	(682,966)
Costos financieros por bonos	(9,257,441)	(9,327,606)
Total	(10,988,470)	(9,799,177)

29. Instrumentos financieros

29.1 Administración del capital

Los objetivos principales del Grupo al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos al accionista, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital. La estrategia general del Grupo se mantiene en relación al período anterior.

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

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

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

Índice de endeudamiento

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

	2017	2016
Deuda (i)	155,260,024	124,121,166
Efectivo y bancos (incluyendo el efectivo y saldos en bancos)	(8,277,884)	(11,156,541)
Deuda neta	146,982,140	112,964,625
Patrimonio (ii)	49,330,285	78,737,104
Índice de deuda neta y patrimonio	297.96%	143.47%

(i) La deuda se define como préstamos, bonos, arrendamientos a largo y corto plazo y préstamos con empresas relacionadas.

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

29.2 Categorías de instrumentos financieros

	2017	2016
Activos financieros		
Efectivo y saldos en bancos	8,277,884	11,156,541
Cuentas por cobrar comerciales, neto (Nota 8)	3,381,029	4,243,787
Pasivos financieros		
Costo amortizado	155,260,024	124,121,166

29.3 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).

29.4 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.

29.5 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.

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

29.6.1 Cuadros de riesgo de interés y liquidez

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

	Promedio tasa de interés efectiva	Menos de 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
30 de septiembre de 2017							
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.50% - 5.50%	-	-	263,210	-	-	263,210
Instrumentos a tasa de interés variable	4.75% - 5.75%	-	-	50,000,000	-	-	50,000,000
Instrumentos a tasa de interés fija	4.75% - 6.00%	-	14,640,625	13,235,100	22,556,089	4,555,000	54,986,814
		-	14,640,625	63,498,310	22,556,089	4,555,000	105,250,024

	Promedio tasa de interés efectiva	Menos de 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
30 de septiembre de 2016							
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.50% - 5.50%	-	-	1,567,488	150,911	-	1,718,399
Instrumentos a tasa de interés fija	4.75% - 6.00%	-	17,405,914	14,640,664	35,086,903	5,269,286	72,402,767
		-	17,405,914	16,208,152	35,237,814	5,269,286	74,121,166

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 septiembre de 2017							
Efectivo y depósitos en banco	0.00%	8,277,884	-	-	-	-	8,277,884
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		885,735	97,855	3,252,673	-	-	4,236,263
		9,163,619	97,855	3,252,673	-	-	12,514,147
30 de septiembre de 2016							
Efectivo y depósitos en banco	0.00%	11,156,541	-	-	-	-	11,156,541
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		4,202,743	256,424	1,417,796	-	-	5,876,963
		15,359,284	256,424	1,417,796	-	-	17,033,504

29.7 Valor razonable de los instrumentos financieros

Los Directores consideran que los importes en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos en los estados financieros consolidados se aproximan a su valor razonable:

	2017		2016	
	Valor en libros	**Valor razonable**	**Valor en libros**	**Valor razonable**
Activos financieros				
Efectivo y depósitos en banco	8,277,884	8,277,884	11,156,541	11,156,541
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	4,236,263	4,236,263	5,876,963	5,876,963
Total de activos financieros	12,514,147	12,514,147	17,033,504	17,033,504
Pasivos financieros				
Pasivos financieros medidos al costo amortizado:				
Préstamos	50,000,000	50,000,000	-	-
Bonos emitidos	54,996,814	54,088,641	72,402,767	72,364,065
Total de pasivos financieros	104,996,814	104,088,641	72,402,767	72,364,065

	Jerarquía del valor razonable			
30 de septiembre de 2017	**Nivel 1**	**Nivel 2**	**Nivel 3**	**Total**
Activos financieros				
Efectivo y depósitos en banco	-	8,277,884	-	8,277,884
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	-	-	4,236,263	4,236,263
Total de activos financieros	-	8,277,884	4,236,263	12,514,147
Pasivos financieros				
Pasivos financieros medidos al costo amortizado:				
Préstamos	-	50,000,000	-	50,000,000
Bonos emitidos	-	54,996,814	-	54,996,814
Total de pasivos financieros	-	104,996,814	-	104,996,814

	Jerarquía del valor razonable			
30 de septiembre de 2016	**Nivel 1**	**Nivel 2**	**Nivel 3**	**Total**
Activos financieros				
Efectivo y depósitos en banco	-	11,156,541	-	11,156,541
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	-	-	5,876,963	5,876,963
Total de activos financieros	-	11,156,541	5,876,963	17,033,504
Pasivos financieros				
Pasivos financieros medidos al costo amortizado:				
Préstamos	-	-	-	-
Bonos emitidos	-	72,364,065	-	72,364,065
Total de pasivos financieros	-	72,364,065	-	72,364,065

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

c. *Préstamos y bonos emitidos* - Están presentados a sus valores actuales de acuerdo a los compromisos pactados.

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.

30. Ingresos diferidos

Los ingresos diferidos surgen del programa de lealtad de clientes Punto de Oro, reconocido de conformidad con la CINIIF 13, al 30 de septiembre de 2017, los ingresos diferidos eran de B/.2,034,101 (2016: B/.2,020,630).

31. Contratos de arrendamientos operativos

31.1 El Grupo como arrendatario

31.1.1 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:

31.1.2 Pagos reconocidos como gastos

	2017	2016
Pagos por arrendamiento	9,719,000	8,020,250

31.1.3 Compromisos de arrendamientos operativos no cancelables

	2017	2016
Hasta 1 año	10,362,625	7,912,871
Entre 1 y 5 años	39,141,585	29,143,360
	49,504,210	37,056,231

31.2 El Grupo como arrendador

31.2.1 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 8 y 19, respectivamente.

32. Compromisos y contingencias

Compromisos

Inmobiliaria Don Antonio, S.A. es garante de las facilidades de créditos otorgadas a Empresas Tagarópulos, S. A. como consecuencia de la emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN), hasta la suma de B/.6,000,000. Al 30 de septiembre de 2017, Empresas Tagarópulos, S. A. tiene B/.6,000,000 en VCN emitidos y en circulación, con fecha de vencimiento entre 26 de diciembre de 2017 al 31 de agosto de 2018, en cuya fecha por lo general son renovados.

Reclamo por siniestro

Tal como se divulga en la Nota 9 el 14 de julio de 2014, el Grupo experimentó un incendio en una de sus bodegas de almacenamiento central que contenía inventarios y activos fijos por un valor total en libros de B/.10,007,748. El costo de estas pérdidas y la interrupción del negocio estaba asegurado, por consiguiente, el Grupo presentó el reclamo a la compañía de seguros por B/.19,574,117. Al 30 de septiembre de 2015, se había recuperado B/.14,283,193 y posteriormente, durante el año que terminó el 30 de septiembre de 2016 se recibió B/.5,264,581 correspondiente al reclamo por lucro cesante dando por finiquitado el reclamo presentado por este incendio.

33. Información por segmento

33.1 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 50 supermercados y 26 farmacias localizados a nivel de todo el país, de los cuales 28 son supermercados Rey, 11 mini mercados Mr. Precio, 11 supermercados Romero y 26 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.

33.2 Activos y pasivos por segmentos

	2017	2016
Activos por segmentos:		
Supermercados y farmacias	387,322,612	378,170,425
Pasivos por segmentos:		
Supermercados y farmacias	337,992,327	299,433,321

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.

33.3 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	
	2017	2016	2017	2016
Supermercados	549,772,897	626,498,402	(15,597,804)	17,641,962
Farmacias	68,797,755	76,960,697	(1,951,886)	8,394,363
Operaciones que continúan totales	618,570,652	703,459,099	(17,549,690)	26,036,325
Costos financieros, neto			(10,988,470)	(9,799,176)
Compensaciones a ejecutivos claves			(1,336,100)	(1,350,000)
Utilidad antes de impuestos (operaciones que continúan)			(29,874,260)	14,887,149

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.

A partir del 7 de julio de 2014, mediante Decreto Ejecutivo 165, el Gobierno Nacional estableció la medida de control de precios de emergencia de 22 productos de la canasta básica, lo cual ha generado un impacto en las operaciones de negocio. La vigencia original de esta medida era hasta el 31 de diciembre de 2014, no obstante, fue extendida por seis meses más a partir del 1 de enero de 2015 hasta el 30 de junio y posteriormente hasta el 31 de diciembre de 2016, a su vez está medida fue extendida nuevamente hasta el 7 de enero de 2017.

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 30 de noviembre de 2017.

* * * * * *

MMG BANK

CERTIFICACIÓN

MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar
Costa del Este
Tel.: (507) 265-7600
Fax: (507) 265-7601
Apdo. 0832-02453
World Trade Center
República de Panamá
www.mmgbank.com

INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.
BONOS CORPORATIVOS
US$ 100.000,000.00

En nuestra condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A., (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta, derivadas de los bonos hipotecarios rotativos Serie A, correspondientes a una Oferta Pública de Bonos Corporativos de hasta Cien Millones de Dólares con 00/100 (US$100.000,000.00), cuyo registro ha sido autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 51-12 de 15 de febrero de 2012; por este medio certificamos que al 30 de septiembre de 2017:

1. 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, Sub Serie 7, Sub Serie 8, Sub Serie 9, Sub Serie 10, Sub Serie 11 Sub Serie 12, emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, es de Treinta Millones Doscientos Ochenta y Dos Mil Cuatrocientos Setenta y Ocho dólares con 68/100 (US$ 30,282,478.68) (en adelante los "Bonos Garantizados").

2. Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos de:

   A. Primera Hipoteca y Anticresis sobre cinco (5) Fincas de propiedad de la Emisora, a favor del Fideicomiso, mediante Escrituras Públicas **(i)** 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, y **(ii)** No. 11,505 de 18 de agosto de 2014 inscrita el 3 de septiembre de 2014 a la Ficha 555086 y Documento 2665632.

   a. Mediante Escrituras Públicas No. 645 de 23 de enero de 2015 y No. 3606 de 14 de abril de 2015, MMG Bank Corporation otorga su consentimiento y la Emisora incorpora en una sola finca, las Fincas No. 186903, 186989, 259761, quedando como Finca sobreviviente la finca No. 259761.

   b. Mediante Escritura Pública No. 1,564 de 4 de febrero de 2016 se reemplaza la finca 242298 por la finca 446687, inscrita el 25 de febrero de 2016.

   La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en fideicomiso cumple 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.

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

3. El total de patrimonio administrado es de Cincuenta y Seis Millones Ciento Treinta y Dos Mil dólares con 00/100 (US$ 56,132,000.00), conforme al método de valoración establecido en el fideicomiso de garantía.

4. La relación de la cobertura establecida en el Prospecto Informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 185%.

5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de diciembre de 2016 fue de 139%, al 31 de marzo de 2017 fue de 147% y al 30 de junio de 2017 fue de 156%

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

La presente certificación ha sido emitida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día diecinueve (19) de octubre de dos mil diecisiete (2017).

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.

Mario De Diego Gambotti
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
Apdo. 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 30 de septiembre de 2017:

1. El saldo a capital de los Bonos Serie G, H, K , L, M, N, O, P, R, S y T emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía es de Veinticuatro Millones Setecientos Catorce Mil Trescientos Setenta y Cuatro Dólares con 46/100 (US$24,714,374.46) (en adelante los "Bonos Garantizados").

2. Los bienes fideicomitidos están compuestos de: **A.** 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, y establecida en el Prospecto Informativo. **B.** La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 08-028527-8-00004 de MAPFRE Panamá, S.A.

3. El total de patrimonio administrado es de sesenta y tres millones quinientos mil dólares con 00/100 (US$ 63,500,000.00), conforme al método de valoración establecido en el fideicomiso de garantía.

4. La relación de cobertura establecida en el Prospecto Informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 257%.

5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de diciembre de 2016 fue de 177%, al 31 de marzo de 2017 fue de 191% y al 30 de junio fue de 209%.

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

La presente certificación ha sido emitida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día diecinueve (19) de octubre de dos mil diecisiete (2017).

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.

Mario De Diego Gambotti
Firma Autorizada

Marielena García Maritano
Firma Autorizada