

**REPÚBLICA DE PANAMÁ**  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

**ACUERDO 18-00**

(de 11 de octubre de 2000, modificado por los Acuerdos No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003,  
No. 8-2004 de 20 de diciembre de 2004 y No.2-2007 de 5 de marzo de 2007)

**ANEXO No. 1**

**FORMULARIO IN-A**

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN**

**ANUAL**

**Año Terminado al: 30 de septiembre de 2017**

**PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999,  
EL ACUERDO No. 18-2000 DE 11 DE OCTUBRE DE 2000,  
EL ACUERDO No. 12-2003 DE 11 DE NOVIEMBRE DE 2003,  
EL ACUERDO No. 8-2004 DE 20 DE DICIEMBRE DE 2004 Y  
EL ACUERDO No. 2-2007 DE 5 DE MARZO DE 2007**

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

**VALORES QUE HA REGISTRADO** : Bonos Hipotecarios Rotativos - B/. 50MM  
Resolución No.CNV-208-09 de 2 de julio de 2009  
Bonos Corporativos - B/. 100MM  
Resolución No.SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012

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

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

**CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:** [reyholdings@smrey.com](mailto: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 PARTE: DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR**

**I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA**

**A. Historia y Desarrollo del Emisor**

1. La razón social del Emisor es: Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

El Emisor es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá.

El Emisor es una sociedad constituida mediante Escritura Pública Número 2528 de 5 de octubre de 1990, de la Notaría Once del Circuito de Panamá, inscrita en la Ficha 240563, Rollo 30815, Imagen 0022 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público el 30 de octubre de 1990. La existencia de la sociedad es perpetua.

2. Domicilio Comercial : Edificio Tula, esquina de Vía España con Vía Argentina  
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : reholdings@smrey.com  
Teléfono : 270-5500  
Facsímil : 270-0887

3. Durante el año fiscal 2016 (octubre 1ero 2015 a septiembre 30 2016) el Emisor, emitió la Serie T de los Bonos Hipotecarios Rotativos (Oferta Pública de B/. 50,000,000.00 autorizada mediante Resolución CNV-208-09 de 2 de julio de 2009 de la Comisión Nacional de Valores). Al 30 de septiembre de 2017, el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación era de:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido USD	Saldo a Capital USD
A	5.00%	3 años	05-ago-12	5,010,000	-
B	6.00%	7años	05-ago-16	5,390,000	-
C	3.75%	5años	16-mar-16	5,000,000	-
D	3.75%	5años	14-jul-16	7,000,000	-
E	3.75%	5años	12-sep-16	10,000,000	-
F	3.75%	5años	28-oct-16	3,000,000	-
G	4.75%	7años	12-dic-18	3,500,000	625,000
H	4.75%	7años	17-abr-19	15,000,000	3,750,000
I	3.75%	5años	09-may-17	1,000,000	-
J	3.75%	5años	30-jul-17	5,100,000	-
K	4.75%	7años	27-ago-19	2,700,000	771,429
L	4.75%	7años	07-mar-20	4,800,000	1,714,286
M	4.75%	7años	27-may-20	2,650,000	1,040,874
N	4.75%	7años	05-ago-20	2,450,000	1,050,000
O	4.75%	7años	14-feb-21	4,397,000	2,198,500
P	4.75%	7años	23-jun-21	4,000,000	2,142,857
Q	3.25%	3 años	23-jun-17	1,800,000	-
R	4.75%	7años	21-oct-21	4,000,000	2,428,571
S	4.75%	7años	28-may-22	8,200,000	5,564,286
T	4.75%	7años	20-jul-23	4,000,000	3,428,571
				<b>Total</b>	<b>24,714,374</b>

*me*

*MA*

A su vez, durante el año fiscal 2016, Inmobiliaria Don Antonio, S.A., empresa controlada por el Emisor, emitió las Series A-11 y A12 de la Serie A (Bonos Hipotecarios Rotativos) y la Serie B-2 de la Serie B (Bonos Subordinados) de los Bonos Corporativos (Oferta Pública de B/. 100,000,000.00 autorizada mediante Resolución SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012 de la Superintendencia del Mercado de Valores). Al 30 de septiembre de 2017, el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación era de:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido USD	Saldo a Capital USD
A-1	4.75%	7 años	15-nov-19	7,000,000	2,250,000
A-2	3.75%	5 años	15-nov-17	1,135,000	56,750
A-3	4.75%	7 años	17-dic-19	7,000,000	2,250,000
A-4	4.75%	7 años	05-feb-20	6,000,000	2,142,857
A-5	3.75%	5 años	27-may-18	2,250,000	337,500
A-6	3.75%	5 años	30-ene-19	1,006,000	301,800
A-7	3.25%	3 años	23-jun-17	2,850,000	-
A-8	4.75%	7 años	26-dic-21	4,000,000	2,428,571
A-9	5.25%	10 años	26-dic-24	15,000,000	10,875,000
A-10	5.25%	10 años	28-may-25	4,600,000	3,565,000
A-11	5.25%	10 años	25-nov-25	3,000,000	2,475,000
A-12	5.25%	10 años	20-jul-26	4,000,000	3,600,000
B-1	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% sin tasa máxima)	99 años	09-may-11	30,000,000	30,000,000
B-2	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% sin tasa máxima)	99 años	25-nov-14	20,000,000	20,000,000
				<b>Total</b>	<b>80,282,479</b>

Durante el año fiscal 2017 el Emisor realizó la apertura de las siguientes tiendas: Metro Plus Bella Vista, Metro Plus Royal Blue, Mr. Precio La Siesta, Supermercado Rey Parque Lefevre, Supermercado Rey Paseo Arraiján, Supermercado Rey Santamaría. Estas aperturas han significado empleos para más de 300 personas.

- Durante el período fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017, empresas Subsidiarias controladas por el Emisor realizaron importantes inversiones de capital, destacándose la compra de propiedades, mobiliario y equipos por un monto mayor a B/. 30.0 millones. Las inversiones realizadas son dirigidas principalmente a la expansión y modernización de las cadenas de Supermercados Rey, Romero y la cadena Metro Plus. Los principales activos del Grupo continúan siendo las propiedades, mobiliarios, equipos y mejoras a la propiedad arrendada. Las nuevas inversiones de capital realizadas en el período fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017 se encuentran ubicadas en el territorio nacional y su financiamiento provino principalmente del flujo de caja generado por las operaciones del Grupo Rey, nuevo recursos por financiamiento bancario.
- A continuación, se presenta un cuadro de Capitalización y Endeudamiento de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2017:

*mte*

*MA*

<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>30-sep-17</b>	
Préstamos	50,000,000	garantizado
Obligaciones por Arrendamiento Financiero	263,210	garantizado
Bonos Emitidos	14,640,625	garantizado
Cuentas Por Pagar Comerciales y Otras	131,300,166	no garantizado
Cuentas por Pagar Cias Afiliadas y Relacionadas	27,352,123	no garantizado
Ingresos Diferidos	2,304,101	no garantizado
<b>Total de Pasivo Corrientes</b>	<b>225,860,225</b>	
<b>Pasivos No Corrientes</b>		
Bonos Emitidos	40,356,189	garantizado
Bonos Subordinados	50,000,000	no garantizado
Pasivos por Impuesto Diferido	12,602,375	no garantizado
Provisión para Prima de Antigüedad	4,619,331	no garantizado
<b>Total de Pasivos No Corrientes</b>	<b>107,577,895</b>	
<b>Total de Pasivos</b>	<b>333,438,120</b>	
<b>Patrimonio</b>	<b>49,330,285</b>	
<b>Relación Pasivos / Patrimonio</b>	<b>6.8</b>	

El Emisor mantiene relaciones con las siguientes entidades financieras y de crédito: Banco General, S.A., Global Bank Corporation, BAC International Bank, Bladex, Banistmo y St. Georges Bank.

**Contingencias:**

El Emisor, en conjunto con empresas controladas por Rey Holdings Corp, son garantes de la emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN's) de Empresas Tagarópulos, S.A. (afiliada) hasta por la suma de B/. 6.0 millones; emisión autorizada por la Comisión Nacional de Valores en 1999. Al 30 de septiembre de 2016 el saldo de VCN's emitido y en circulación era de B/. 6.0 millones.

- Durante el período fiscal terminado al 30 de septiembre de 2017, no ha habido oferta de compra o intercambio por terceras partes respecto de las acciones del Emisor.

*me*

*M*

## B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

1. A la fecha, no existen negocios o contratos entre el Emisor y sus Directores ó Dignatarios, salvo contratos de trabajo o contratos bajo el plan de opción de compra de acciones de Rey Holdings Corp. a favor de Directores que actúan como Ejecutivos del Emisor.
2. A la fecha, no existen disposiciones en el pacto social del Emisor en relación a que Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores del Emisor tengan: a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tengan interés; b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; c) retiro o no retiro de Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores por razones de edad. Para ser Director del Emisor no se requiere ser accionista del mismo.
3. A la fecha, no hay cláusulas que discrimine contra un tenedor existente o futuro de las acciones comunes del Emisor. A la fecha, la propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2017, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp..
4. No existen restricciones en cuanto al cambio de los derechos de los tenedores de las acciones, más que las establecidas por Ley.
5. La Junta General de Accionistas ejerce el poder supremo de la sociedad y se reunirá en reunión ordinaria por lo menos una vez al año en la forma y en el día que determinen los Estatutos y mientras no sean aprobados los Estatutos en la fecha que convoque el Presidente de la sociedad. La Junta General de Accionistas también sesionará en reuniones extraordinarias que serán convocadas por el Presidente de la sociedad o por cualquier otro funcionario o dignatario de la sociedad a quien la Junta Directiva autorice para hacer la convocatoria y en los casos en que estipulen los Estatutos de la sociedad. Las reuniones de la Junta General de Accionistas podrán celebrarse en cualquier parte dentro de la República de Panamá o en el lugar o lugares que señale la Junta Directiva.
6. A la fecha no hay limitaciones en los derechos para ser propietario de valores del Emisor.
7. A la fecha, las acciones del Emisor son de libre circulación y no existe restricción alguna para su traspaso. La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2017, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp..
8. Las modificaciones al capital social del Emisor se realizarán según lo requerido por la Ley.

Cabe destacar que mediante escritura pública No. 8963 de 10 de septiembre de 2015 el Emisor enmendó su pacto social para cumplir con nuevas regulaciones en cuanto a la forma de emisión de sus acciones:

Modificación de la Clausula Sexta del Pacto Social de Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

Todas las acciones serán emitidas totalmente pagadas y liberadas. Todas las acciones serán nominativas. Los accionistas no serán responsables personalmente para con la sociedad ni para con los acreedores de ésta, por razón de los negocios, operaciones y obligaciones de la sociedad.

### **C. Descripción del Negocio**

El Emisor se dedica a la actividad de ventas al por menor en supermercados, bajo las cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio. En adición, el Emisor maneja la cadena Metro Plus, la cual ha evolucionado a tiendas de conveniencia. Actualmente, las oficinas administrativas del Emisor se encuentran ubicadas en el Edificio Tula, esquina de Vía España y Vía Argentina, Ciudad de Panamá.

#### **1. Giro Normal de Negocios**

A través de los años, el Grupo Rey que opera las cadenas de Supermercados Rey, Supermercados Romero, Mr. Precio y Metro Plus, se ha diversificado en una variedad de actividades relacionadas a la importación, procesamiento y comercialización de productos comestibles, medicamentos y otras mercancías secas relacionadas; siendo sus principales actividades la importación y comercialización al por menor de mercancías, víveres y productos para el hogar en general. Otras actividades incluyen el procesamiento y empaque de vegetales y carnes; dulcerías y pastelerías entre otros. En cuanto a servicios, el Grupo Rey ha desarrollado una serie de servicios de valor agregado tales como servicios de: Multipagos, mediante el cual se pueden realizar pagos a más de cincuenta empresas o servicios públicos; igualmente mediante alianzas o convenios con terceros se ha desarrollado servicios como: Relojería; Cerrajería; McDonald's; Salones de Belleza; Heladerías; Correos Nacionales; Teléfonos Celulares; Registro Público, Dunkin' Donuts, Casas de empeño; Oficinas Unión Fenosa; Bancos; Internet Café; copiado y fotografía.

Tanto la cadena de Supermercados Rey como la Cadena de Supermercados Romero manejan más de 54,000 artículos diferentes, diversificados en las categorías de víveres, carnes, legumbres, licores, farmacia, dulcería y panadería, productos para el hogar, ferretería, cosméticos y útiles escolares y de oficina entre otros.

La cadena de Supermercados Mr. Precio maneja aproximadamente 15,000 artículos diferentes, diversificados en las categorías de víveres, carnes, legumbres, licores, farmacia, dulcería y panadería, productos para el hogar, ferretería, cosméticos, y útiles escolares entre otros.

#### **2. Descripción de la Industria**

La Actividad de Supermercados en Panamá es una industria competitiva. En la República de Panamá, existen 10 cadenas de supermercados importantes (El Rey, Romero, Super 99, Machtetazo, Xtra, Riba Smith, El Fuerte, Mr. Precio, Súper Barú, Súper Carnes) y dos cadenas de hipermercados (Price Smart y Mega Depot) las cuales a su vez compiten con otros vendedores al detal de alimentos y productos de hogar. La competencia se basa principalmente en precio y conveniencia. Los horarios de atención al público se han extendido como consecuencia de esta competencia.

Las grandes cadenas de supermercados tienen ventajas competitivas contra sus competidores más pequeños, ya que sus volúmenes les permiten reducir costos y obtener mejores precios con sus proveedores. Sin embargo, muchos productos alimenticios compiten con base en diferenciación y tienen un sólo proveedor local. Los principales factores de éxito en esta industria son: precio, surtido, disponibilidad, calidad, conveniencia y servicio.

#### **3. Principales Mercados**

Actualmente, el Grupo Rey es uno de los principales grupos en la industria de venta de víveres y mercancías secas en general en Panamá con ventas netas para el año fiscal 2017 (cierre al 30 de septiembre) por B/. 620 millones. Es tal el nivel de diversificación del Grupo Rey, que ningún producto o servicio en particular representa más del 10% de sus ingresos consolidados.

**4. Estaciones Climáticas**

Las estaciones climáticas no afectan de forma significativa el negocio de las empresas que controla el Emisor. En cuanto a la fuente y disponibilidad de materia prima, las empresas que controla el Emisor manejan en agregado más de 54,000 artículos diferentes, los cuales son principalmente productos terminados para su distribución y provienen de una gran diversidad de suplidores locales e internacionales.

**5. Canales de Mercadeo**

El Grupo Rey cuenta con los siguientes canales de distribución:

La Cadena de **Supermercados Rey**: cuenta con veintinueve (29) supermercados, con la siguiente distribución geográfica:

**Panamá:**

1. 12 de Octubre
2. Plaza Amador(Bombero)
3. Brisas del Golf
4. Calle 50
5. Chanis
6. Dorado
7. Centennial
8. Milla 8
9. Vía España
10. Villa Lucre
11. Albrook
12. Versailles
13. Plaza las Américas
14. Casco Viejo
15. Vista Alegre
16. Coronado
17. Santa María
18. Costa del Este (octubre 2017)
19. Parque Lefevre

**Panamá Oeste:**

20. Arraijan
21. Chorrera
22. Costa Verde Chorrera

**Colón:**

23. Sabanitas
24. Centro Comercial Cuatro Altos
25. Calle 13
26. Calle 7

**Coclé:**

27. El Valle (Centro Comercial Paseo El Valle)

**Veraguas:**

28. Santiago

**Chiriquí:**

29. David (Plaza Terronal)

La Cadena de **Supermercados Romero**: cuenta con once (10) supermercados. El primer Supermercado Romero fue establecido en el año 1964 y desde esa fecha se han ido estableciendo supermercados con la siguiente distribución geográfica:

**David:**

1. Doleguita
2. Parque
3. San Mateo
4. Barrio Bolívar
5. La Riviera

**Concepción Bugaba:**

6. Plaza Bugaba

**Otros:**

7. Boquete
8. Puerto Armuelles
9. Volcán
10. Bocas del Toro (Plaza Changuinola)

La Cadena de **Supermercados Mr. Precio**: cuenta con diez (12) supermercados, con la siguiente distribución geográfica:

**Panamá:**

1. Villa Belén
2. Teremar
3. Campo Lindbergh
4. La Cabima
5. Torrijos Carter
6. Mañanitas
7. Santa Librada
8. Pedregal
9. Cerro Batea
10. Vista Mar (Frente al Nicolás Solano Chorrera)
11. La Siesta, Tocumén

**Chiriquí:**

12. La Concepción

La Cadena **Metro Plus**: cuenta con veintiséis (26) puntos de venta con la siguiente distribución geográfica:

**Panamá:**

1. Bethania
2. Calle 50
3. Chanis
4. Obarrio
5. Tocumen
6. Villa Lucre
7. Brisas del Golf
8. Altos de Panamá
9. Marbella
10. Dorado
11. Vía Porras
12. Cangrejo
13. Costa del Este
14. Paitilla

*me*

*M*



15. Transistmica
16. San Francisco
17. Versalles
18. Coronado
19. Villa de las Fuentes
20. Business Five (Costa del Este)
21. Plaza Galápagos (Ave. Domingo Díaz, frente a Villa Lucre)
22. Vía España (Edificio Tula a lado de la parada del metro)
23. Vista Mar (Frente al Nicolás Solano)
24. Vía España (entrada al Cangrejo)
25. Villa Zaíta (Metro Express)

**Herrera:**

26. Chitré

**6. Patentes, Licencias Industriales**

A la fecha, no existen patentes, licencias industriales, comerciales o contratos financieros de los cuales el Emisor o las empresas que controla sean dependientes y que afecten significativamente el negocio o rentabilidad de las mismas.

**7. Posición Competitiva**

En cuanto a la actividad principal de las empresas que controla el Emisor, (Supermercados Rey, Supermercados Romero y Mr. Precio al igual que las Metro Plus), de acuerdo a estimaciones de la empresa, constituye una de las principales cadenas de tiendas en el país con base en su participación de mercado.

**8. Regulaciones Públicas**

En atención a las normas que regulan en Panamá a las sociedades anónimas y donde el Emisor es una de ellas, las Instituciones Públicas que controlan su funcionamiento administrativo (no operativo y sin planilla) son:

- a) El Ministerio de Comercio e Industrias, en cuanto a su Licencia Mercantil
- b) El Ministerio de Economía y Finanzas en cuanto a su Tasa única, rentas e impuestos nacionales.
- c) El Municipio del domicilio en cuanto a tasas e impuestos Municipales.

Cabe destacar que en la legislación panameña no existe ninguna norma que regule específicamente la formación y el funcionamiento de las empresas tenedoras de acciones, estando amparadas por la Ley 32 del 26 de febrero de 1927, referente a las Sociedades Anónimas.

Por otro lado, las empresas que controla el Emisor cumplen con todas las disposiciones de salubridad que le exige el Ministerio de Salud al igual que con las de salubridad ocupacional que le impone el Ministerio de Trabajo.

**9. Tributos**

Ver Capítulo VI Tratamiento Fiscal de este informe.

**10. Litigios Legales**

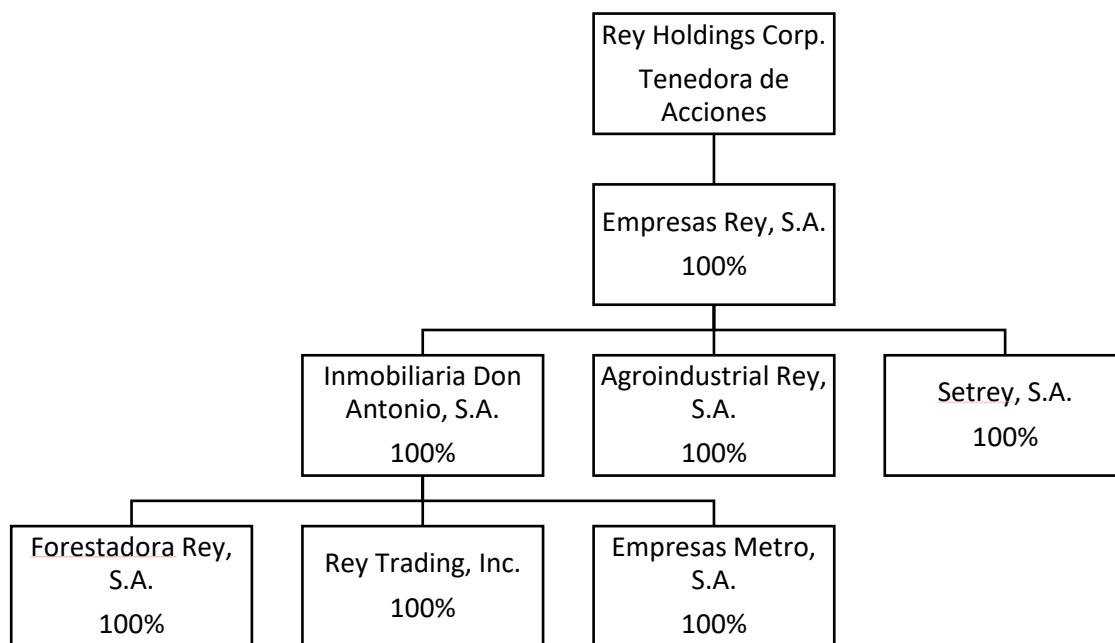
A la fecha de este informe, El Emisor no tiene litigios legales pendientes, salvo aquellos derivados de sus operaciones ordinarias y que de ser resueltos adversamente no afectarían o incidirían significativamente en el negocio o condición financiera del Emisor.

#### D. Estructura Organizativa

El Emisor forma parte del Grupo Rey (Rey Holdings Corp. y Subsidiarias), uno de los principales grupos en la industria de distribución de víveres y mercancías secas en general en Panamá.

**Rey Holdings Corp.** actúa como empresa tenedora de acciones de Empresas Rey, S.A. quien a su vez actúa como empresa tenedora de las acciones de las siguientes empresas: Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (incluye a sus Subsidiarias 100% poseídas Forestadora Rey, S.A., Rey Trading, Inc. y Empresas Metro, S.A.), Agroindustrial Rey, S.A., y Setrey, S.A. En su conjunto el grupo de empresas que controla el Emisor son propietarios y operan en un 100% las cadenas de Supermercados Rey, Supermercados Romero, Supermercados Mr. Precio y la cadena Metro Plus. El Emisor y todas las empresas controladas por ella, con excepción de Rey Trading, Inc., han sido constituidas bajo la jurisdicción panameña y tienen su domicilio en Panamá. Rey Trading, Inc. ha sido constituida bajo la jurisdicción de los Estados Unidos de América y tiene su domicilio en la Ciudad de Miami, Florida.

### Organigrama



*me*

*MA*

### E. Propiedades, Mobiliario, Equipo y Mejoras

Los principales activos del Emisor y sus Subsidiarias lo constituyen sus propiedades (excluye propiedades de inversión), mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, los cuales representan al 30 de septiembre de 2017 (neto de depreciación) el 57.7% del total de activos consolidados. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

	Costo	Depreciación	Valor Neto en Libros
Terreno	56,592,923	0	56,592,923
Edificio	97,174,642	24,172,125	73,002,517
Mejoras	56,283,347	21,826,855	34,456,492
Planta, Equipos y Autos	120,089,499	76,376,345	43,713,154
Construcciones en proceso	13,882,771	0	13,882,771
Equipo bajo Arrendamiento Financiero	6,619,027	4,825,367	1,793,660
<b>Total</b>	<b>350,642,209</b>	<b>127,200,692</b>	<b>223,441,517</b>

Estos activos están valorados al costo, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

Al 30 de septiembre de 2017, se mantienen en garantía bajo la figura de hipotecas, terrenos y edificaciones con un importe en libros de aproximadamente B/. 206.5 millones para garantizar préstamos y bonos del Grupo Rey.

### F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

Agroindustrial Rey, S.A., empresa relacionada al Emisor, mantiene con sus proveedores asociados y en instalaciones propias, programas de investigación permanentes para el desarrollo e introducción de nuevas variedades de vegetales, al igual que nuevas técnicas de producción a través de asesorías con consultores especialistas en tecnologías de vanguardia. Lo anterior no solo permite obtener productos nuevos, sino también obtener mejor eficiencia en la producción. Asimismo, en el área de carnes, Agroindustrial Rey, S.A. utiliza consultores expertos en diferentes áreas como; salud animal, nutrición, genética y manejo para proveedores asociados y fincas propias, para la obtención e implementación de nuevas tecnologías y mejoramiento genético, siempre orientados a mejorar la calidad y eficiencia en la producción.

### G. Información sobre Tendencias

El Grupo Rey con sus cadenas de Supermercados Rey y Supermercados Romero está orientado a la satisfacción total de los clientes al convertirse en un centro de soluciones para la familia, ya que hoy día no sólo se encuentran los mejores productos nacionales e importados, carnes con los mejores cortes y marinadas, pan fresco, ensaladas preparadas, sino que también se efectúan compras con mayor comodidad al tener acceso dentro de los Supermercados a servicios hasta de 24 horas, tales como farmacias, bancos, correo, pago de servicios, fotocopiado, salón de belleza, servicios de internet, comidas rápidas, entre otros. En adición, el Grupo Rey, con la cadena de Supermercados Mr. Precio, cuenta con un concepto de supermercado pequeño los cuales son surtidos con un 76% productos comestibles y un 24% productos no comestibles. Además, cuentan con un servicio de farmacia completo. Los Supermercados Mr. Precio están dirigidos a capturar aquella parte del mercado atendida por pequeños supermercados tradicionales, tiendas de auto servicio y pequeñas tiendas manejadas por familias o abarroterías que actualmente suplen a dicho mercado.

El Grupo Rey prevé continuar con su expansión de las cadenas de supermercados, Rey, Romero, Metro y Mr. Precio, siguiendo la tendencia en la industria de supermercados a nivel mundial de optimizar la cadena de abastecimientos, ampliando aún más su integración a lo largo y ancho del país, logrando mayores economías de escala y niveles de eficiencia.

*me*

*MA*

En el mismo sentido, el Grupo Rey pretende consolidar a Metro Plus como tiendas de conveniencia, enfocadas en brindar soluciones de compra rápida a los consumidores para toda ocasión. Metro Plus, específicamente, tiene como áreas destino: recetario, útiles escolares, regalos y cuidado personal. Adicionalmente cuenta con una canasta de productos para satisfacer compras de último momento o de relleno de la alacena. Así mismo se refuerza la imagen de conveniencia por la ubicación cercana al consumidor y servicios como, pagos de servicios públicos en Multipagos, compra de tiquetes para eventos y envoltura de regalos.

Metro Plus cuenta con una alta imagen de profesionalismo en sus recetarios, lo que proporciona una diferenciación con farmacias dentro de los supermercados u otras farmacias chicas independientes.

Por lo anterior, la marca Metro fue acogida por el Grupo Rey para ser la marca de todos sus recetarios incluyendo los que se encuentran dentro de los supermercados.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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

**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.

*me*

*M*

## **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.

*me*

*M*

#### 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.

### III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

#### A. Identidad

##### 1. Directores y Dignatarios

##### Nicholas Psychoyos Tagarópulos: Director - Presidente

Nacionalidad : Panameña  
Fecha de Nacimiento : 20 de diciembre de 1958  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula  
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : np@smrey.com  
Teléfono : 270-5500  
Facsímil : 270-0887

Cursó estudios superiores en la Southern Methodist University, Texas. Se desempeña actualmente como Gerente General del Grupo Rey. Fue Presidente de la Asociación de Comerciantes y Distribuidores de Víveres y Similares de Panamá - ACOVIPA (1990-1992), Director del Conep y Director de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá. Actualmente es Director de Towerbank, Director de Rey Holdings Corp., Empresas Tagarópulos, S.A. y Dignatario de otras empresas relacionadas al Grupo Rey.

##### Alexander Psychoyos : Director - vicepresidente

Nacionalidad : Norteamericana  
Fecha de Nacimiento : 12 de marzo de 1930  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula  
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : tagpma@yahoo.com, ap@smrey.com y etsa@tagaropulos.com  
Teléfono : 236-1616  
Facsímil : 236-1612

Obtuvo su licenciatura en Ingeniería Mecánica en el Instituto Politécnico de Brooklyn, New York y en Administración de Negocios en la Universidad de Bridgeport (Conn). Es Presidente de Rey Holdings Corp. y Empresas Tagarópulos, S.A., y Vicepresidente de Tagarópulos Industrial, S.A. y Director de Islamorada International, S.A. Ex-Presidente de AMCHAM, Club Rotario de Panamá, Ejército de Salvación y la Asociación de Anunciantes de Panamá.

*me*

*MA*

**Igor Kanelopulos Tagarópulos: Director - Tesorero**

Nacionalidad : Panameña  
Fecha de Nacimiento : 6 de marzo de 1964  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula  
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : igor@smrey.com  
Teléfono : 270-5500  
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su licenciatura en Relaciones Internacionales con una asignatura menor de Administración de Negocios, en Boston University. Actualmente se desempeña como Vicepresidente del Area Comercial para el Grupo Rey. Es Presidente de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A., Director de Industrial Tagarópulos, S.A., Director de Rey Holdings, Corp., Director de Tagarópulos, S.A. y Director de Acovipa.

**Brenda Moreno de López: Director - Secretaria**

Nacionalidad : Panameña  
Fecha de Nacimiento : 20 de enero de 1953  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula  
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : blopez@smrey.com  
Teléfono : 270-5500  
Facsimil : 270-0887

Obtuvo su licenciatura en Economía en la Universidad Nacional de Panamá. Posteriormente completó una Maestría en Economía Cuantitativa en la Universidad Federal do Rio Grande do Sul en Porto Alegre, Brasil al igual que una Maestría Ejecutiva en Administración de Negocios en INCAE. Participó como miembro de la Junta Directiva de ACOVIPA y de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá. Actualmente es miembro de la Junta Directiva de la Cámara de Emisores de Valores de Panamá.

**2. Ejecutivos y Administradores Principales**

**Hernán Muntaner: Gerente General (CEO)**

Nacionalidad : Argentina  
Fecha de Nacimiento : 19 de diciembre de 1971  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula  
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : hmuntaner@smrey.com  
Teléfono : 270-5500  
Facsimil : 270-0887

Se desempeña actualmente como Gerente General del Grupo Rey. Cuenta con más de 24 años de experiencia en ventas al por menor en la cadena de supermercados Walmart Suramérica, Estados Unidos y Centroamérica. Previamente ocupó el cargo de Presidente de las compañías agroindustriales de integración vertical de Walmart.

**Jesús Azofeifa: Vicepresidente Comercial y Marketing (CMO)**

Nacionalidad : Costarricense  
Fecha de Nacimiento : 31 de agosto de 1976  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula  
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : jazofeifa@smrey.com  
Teléfono : 270-5500



Facsímil : 270-0887

Obtuvo su licenciatura en la Universidad de Fidélitas en Administración de Negocios y Finanzas. Cuenta con un Masters en Negocios Internacionales y Gerencia de la Universidad de las Américas, Master en Dirección de Marketing y Gestión Comercial de la Universidad de Barcelona, un MBA de INCAE Business School además de haber realizado el Programa de Alta Gerencia (PAG) de esta misma institución. Cuenta con más de 15 años de experiencia en ventas al por menor. Posteriormente ocupó el cargo de Subdirector Comercial encargado del área de Perecederos para Centroamérica. Ha ocupado cargos directivos en empresas multinacionales como Walmart y Nielsen.

**Santiago Mangiante: Vicepresidente de Administración y Finanzas (CFO)**

Nacionalidad : Argentina  
Fecha de Nacimiento : 18 de noviembre de 1981  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula  
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : smangiante@smrey.com  
Teléfono : 270-5500  
Facsímil : 270-0887

Obtuvo su MBA en el IE Business School en Madrid, España y su licenciatura en Administración de Empresas en la Universidad de Buenos Aires (UBA). Ha ocupado cargos directivos en Cencosud empresa de retail líder en Suramérica con presencia en 5 países de los cuales se desempeñó en el área de finanzas en Argentina, Chile y Perú donde llegó a ocupar el cargo de CFO durante los últimos 4 años. Dentro de sus principales logros en Cencosud cabe resaltar: la refinanciación de la deuda de corto plazo con convenios financieros más beneficiosos, participó activamente en la estrategia de la empresa, la implementación de un sistema de control de gastos y la adquisición de Carrefour Colombia y la cadena de supermercados Prezunic en Brasil.

**José Christian Higa: Vicepresidente de Supply Chain**

Nacionalidad : Peruana  
Fecha de Nacimiento : 23 de enero de 1978  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula  
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : chiga@smrey.com  
Teléfono : 270-5500  
Facsímil : 270-0887

Ingeniero industrial de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Obtuvo su Masters degree en Finanzas en la Universidad del Pacífico. Cuenta con más de 15 años en la gestión de cadena de suministros. Ha laborado en empresas multinacionales del sector de consumo masivo como Procter & Gamble, InkaFarma (cadena de farmacias con más de 1,000 puntos de venta en Perú) y en su última asignación estuvo a cargo de la logística de Makro cadena de tiendas de autoservicios de venta al por mayor de insumos comerciales.

**Eduardo Franken: Vicepresidente Construcción y Mantenimiento**

Nacionalidad : Panameño  
Fecha de Nacimiento : 17 de noviembre de 1972  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio Tula  
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [efranken@smrey.com](mailto:efranken@smrey.com)  
Teléfono : 270-5500  
Facsímil : 270-0887

Obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Civil en la Universidad Santa María la Antigua, Panamá (1996). Posteriormente obtuvo su Master in Construction Engineering & Project Management en Texas A&M University, College Station, Texas (1999). Recientemente obtuvo una Maestría en Administración de Negocios de la Universidad Latina de Panamá (2014). Ejerció como Project Engineer y Senior Estimator en la empresa Swinerton Builders, California (1999-2011) y antes de ingresar al Grupo fue el Gerente de Presupuestos y Control de Proyectos de London & Regional Panama, (2011-2014). Cuenta con la certificación LEED AP (Leadership in Energy and Environmental Design Accredited Professional). Actualmente lidera el diseño, desarrollo y construcción de los nuevos mercados del Grupo así como de las remodelaciones y mantenimiento de las sucursales existentes.

**3. Empleados de Importancia y Asesores**

A la fecha, el Emisor no emplea a personas en posiciones no ejecutivas (científicos, investigadores, asesores en general) que hacen contribuciones significativas al negocio del Emisor.

**4. Asesores Legales**

**Asesor Legal Externo**

Las siguientes firmas de abogados fungen como asesores legales externos del Emisor:

Galindo, Arias y López. El nombre del contacto principal es Diego De La Guardia  
Domicilio Comercial : Scotia Plaza, Piso No. 10 y 11, Avenida Federico Boyd y Calle 51, No. 18  
Apartado Postal : 0816-03356 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [diegoag@gala.com.pa](mailto:diegoag@gala.com.pa)  
Teléfono : 303-0303  
Facsímil : 303-0434

**Asesor Legal Interno**

El asesor legal interno del Emisor es el Licenciado Luis Antonio Herrera con idoneidad No. 3986 del 13 de Marzo de 1998.

Domicilio Comercial: Esquina de Vía España con Vía Argentina, Edificio Corporativo Rey, Corregimiento de Bella Vista  
Apartado Postal: 0830-00682 Panamá, República de Panamá.  
Correo electrónico: [lherrera@smrey.com](mailto:lherrera@smrey.com)  
Teléfono: 270-5588  
Facsímil: 270- 5573

**5. Auditores**

El auditor externo del Emisor es la firma Deloitte. El nombre del contacto principal es el Licenciado Eduardo Lee.

Domicilio Comercial : Costa del Este, Edificio Capital Plaza, Piso No. 7  
Apartado Postal : 0816-01558, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [edulee@deloitte.com](mailto:edulee@deloitte.com)  
Teléfono : 303-4100

Facsímil : 269-2386

El responsable de la auditoría interna del Emisor es el Licenciado Reynaldo Jiménez Paulette quien cuenta con Licencia CPA No. 7690:

Domicilio Comercial : Edificio Tula, esquina de Vía España con Vía Argentina  
Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : rjimenez@smrey.com  
Teléfono : 270-5500  
Facsímil : 270-0887

## 6. Designación por Acuerdos o Entendimientos

Los miembros de la Junta Directiva y el Gerente General del Emisor son elegidos por acuerdos de los accionistas mayoritarios. A la fecha, ningún Director, Dignatario, Ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con clientes o suplidores del Emisor.

### B. Compensación

1. Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna en concepto de dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva y Comités.
2. El monto de la compensación pagada a los Ejecutivos Claves, para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017 fue de B/. 1,432,100 (B/. 1,350,000 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2016).
3. En el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017 se pagaron en concepto de salarios y beneficios a empleados la suma de B/. 65,308,654 (B/. 60,824,609 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2016).
4. El monto total reservado por El Emisor en provisión para prima de antigüedad e indemnización, para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2017 fue de B/. 863,795 (B/. 1,151,009 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2016).

### C. Prácticas de la Directiva

El Emisor cumple voluntaria y parcialmente desde el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2005 con las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendadas por la Comisión Nacional de Valores. Para detalles referentes a las políticas y prácticas de buen gobierno corporativo del Emisor refiérase a la IV Parte de este informe.

No existe contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores. La relación se rige por lo establecido en la Junta de Accionistas. A los Directores no se les reconoce dietas ni beneficios adicionales. Los actuales miembros de la Junta Directiva llevan ejerciendo sus cargos desde el 24 de febrero de 1999 fecha de su elección, con la excepción de la Sra. Brenda de López, quien fuera elegida Directora el 19 de agosto de 2010, en reemplazo del Director Eduardo Suero. En el presente no tienen período de expiración en sus cargos.

El Emisor, como parte del Grupo Rey, sigue los lineamientos del Comité de Auditoría de Rey Holdings, Corp., sociedad que cumple parcialmente con las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.

## D. Empleados

Al 30 de septiembre de 2017 el Emisor contaba con 4,638 colaboradores (5,009 al 30 de septiembre de 2016). Al 30 de septiembre de 2017, aproximadamente 2,674 laboraban en el área de Panamá Metro, 587 en Panamá Oeste, 805 en Chiriquí, 400 en Colón, 64 en Veraguas, 32 Coclé, 62 en Bocas del Toro y 14 en Chitré. La mayoría (68%) de los colaboradores arriba descritos se encuentran afiliados a alguno de los cinco grupos sindicales existentes: SINATRAVIP - (afiliado a la Central Convergencia Sindical), SITRACOVIP (afiliado a la C.G.T. – Confederación Gremial de Trabajadores), SINDICOS (afiliado a FECHISIO y a la UNI (Union Network International), SIPATRACOM (afiliado a CONUSI) y SITRACOMMCSAP (afiliado también CONUSI). Las relaciones con estos sindicatos se manejan dentro de un ambiente de respeto y conciliación.

El Ministerio de Trabajo y Desarrollo laboral ha otorgado a Grupo Rey la certificación “Yo Sí Cumpló” el 20 de diciembre de 2017, acreditándola como una empresa que cumple con todos los principios laborales y leyes contenidas en el Código de Trabajo. Esta iniciativa constituye una marca de calidad que reconoce el compromiso de Grupo Rey, empresa 100% panameña, de mantener buenas prácticas laborales con sus colaboradores.

## E. Propiedad Accionaria

### 1. Propiedad Efectiva de Acciones

Las acciones emitidas y en circulación del Emisor son propiedad en un 100% de Empresas Rey, S.A., la cual a su vez es propiedad de Rey Holdings Corp. en un 100%.

Grupo de Acciones	Cantidad de Acciones Comunes Emitidas	% Respecto del Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de accionistas	% que representan respecto de la Cantidad Total de Accionistas
Empresas Rey, S.A.	1,582,422	100%	1	100%
<b>Total</b>	<b>1,582,422</b>	<b>100%</b>	<b>1</b>	<b>100%</b>

La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2017, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp..

### 2. Plan de Opción de Compra de Acciones

Con fecha 1ero de diciembre de 2011, 22 de febrero de 2013 y 19 de diciembre de 2013 la Junta Directiva de Rey Holdings Corp. autorizó a favor de personal que labora para las empresas Subsidiarias controladas por Rey Holdings Corp., un Plan de Opción de Compra de Acciones Comunes de Rey Holdings Corp.. Este Plan de Opciones dirigido a Ejecutivos y Colaboradores Claves, tiene como objetivo principal promover y premiar la excelencia, motivar y crear lealtad entre los Ejecutivos y Colaboradores Claves que han hecho posible el éxito alcanzado por las Cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio en su expansión en el mercado local.

Los términos y condiciones más importantes de dicho programa son los siguientes:

- El precio de compra de cada acción es por la suma de B/. 17.15 para el plan que vence en el 2017 y B/. 20.45 para el plan que vence en el 2018 y B/. 18.00 para el plan que vence en el 2019. Este precio permanecerá vigente hasta tanto expire el término señalado para hacer efectiva la opción.
- Transcurrido el término de tres y cinco años desde la fecha de firma del contrato con cada beneficiario de este programa, éstos podrán ejercer la opción de compra del 50% inicial y del 50% restante respectivamente, 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.

*me*

*MA*

- No obstante lo anterior, los beneficiarios podrán ejercer sus opciones de compra de acciones, si antes de expirar los términos antes señalados, la estructura accionaria de Rey Holdings Corp. experimenta un cambio mayor al 50%. En este evento, los beneficiarios deberán ejercer su opción dentro de los 30 días calendario contados a partir de la notificación.

Al 30 de septiembre de 2017, Ejecutivos y Colaboradores Claves de empresas Subsidiarias controladas por Rey Holdings Corp. mantienen un total de 91,303 opciones de acciones, dentro del Plan de Opción de Compra de Acciones Comunes de Rey Holdings Corp. Las mismas expirarán de la siguiente manera:

Año 2018	36,844
Año 2019	<u>54,459</u>
<b>Total</b>	<b>91,303</b>

#### IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

##### A. Accionistas del Emisor

##### 1. Identidad, número de acciones y porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control.

La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2017, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp..

##### 2. Composición Accionaria del Emisor

GRUPO DE ACCIONES	NÚMERO DE ACCIONES	% DEL NÚMERO DE ACCIONES	NÚMERO DE ACCIONISTAS	% DEL NÚMERO DE ACCIONISTAS
Más de 50,000	1,582,422	100.0%	1	100.0%
<b>TOTALES</b>	<b>1,582,422</b>	<b>100.00%</b>	<b>1</b>	<b>100.0%</b>

##### B. Persona Controladora

El Emisor es una Subsidiaria 100% poseída por Empresas Rey, S.A., quien a su vez es Subsidiaria 100% poseída por Rey Holdings Corp., como se detalla en el diagrama que se incluye en la Sección D del Capítulo I (Estructura Organizativa).

Por tanto, las personas controladoras del Emisor son:

Nombre : Inmobiliaria Tagarópulos, S.A.  
 Número de Acciones : 14,299,722  
 Porcentaje Accionario : 44.96% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor

Nombre : Tagarópulos Industrial, S.A.  
 Número de Acciones : 4,535,784  
 Porcentaje Accionario : 14.26% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor

**Nota:** El control accionario de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A. está dividido en tres partes iguales por tres personas naturales descendientes de la familia Tagarópulos.

**C. Cambios en el Control Accionario**

A la fecha no existe ningún arreglo que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

**V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES**

**A. Negocios o contratos con partes relacionadas**

	Sep 30, 2017	Sep 30, 2016
<b>Transacciones Comerciales de Bienes y Servicios</b>		
Ventas	989,484	1,918
Compras	13,389,775	15,497,642
Alquileres	2,746,694	2,564,286
Servicio de vigilancia	4,444,276	5,144,028
<b>Transacciones Comerciales</b>		
<b>Setrey, S.A.:</b>		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	2,992,413	3,139,408
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	0	0
<b>Empresas Tagaropulos, S.A.:</b>		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	5,032	21,468
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	1,804,017	1,400,404
<b>Empresas Rey, S.A.:</b>		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	10,608,557	10,608,557
<b>Agroindustrial, S.A.:</b>		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	10,591,732	12,602,277
<b>Rey Holdings Corp.:</b>		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	4,145,362	1,771,261
<b>Bannaba Coffee, S.A.:</b>		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	134,806	108,501
<b>Tiendas de Conveniencia, S.A.:</b>		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	3,954	10,960
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	56,555	64,454
<b>Desarrollos Comerciales, S.A.:</b>		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	7,363	4,073
<b>Promotora Chanis, S.A.:</b>		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	3,741	3,741
<b>Deudas con partes relacionadas</b>		
Bonos Subordinados	50,000,000	50,000,000
<b>Otras Transacciones con Partes Relacionadas</b>		
<b>Transacciones:</b>		
Costo de Alquiler	0	6,000
Servicios de Vigilancia	4,444,276	5,144,028

*me*

*M*

**B. Transacciones con Directores y Ejecutivos**

Al 30 de septiembre de 2017 y 2016, las transacciones con Directores y Ejecutivos se presentan a continuación:

	Sep 30, 2017	Sep 30, 2016
<b>Plan de Opción de Compra de Acciones para Ejecutivos</b>		
Acciones bajo Opción de Compra - Rey Holdings Corp.	91,303	130,609
<b>Compensación del Personal Clave de la Gerencia</b>		
Beneficios a Corto Plazo	1,432,100	1,350,000

**C. Interés de Expertos y Asesores**

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este informe de actualización anual son a su vez, Accionista, Director o Dignatario del Emisor.

**VI. TRATAMIENTO FISCAL**

Los titulares de los Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, conforme fuera modificada por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011:

**Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:** De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, conforme fuera modificada por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 modificada por la Ley No.31 de 5 de abril de 2011, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a

*me*

*M*

que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los bonos.

**Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:** De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 270 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, conforme fuera modificada por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Este Capítulo es un resumen de disposiciones legales y reglamentarias vigentes y se incluye en este Prospecto Informativo con carácter meramente informativo. Este Capítulo no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.



**VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION**

**A. Resumen de la Estructura de Capitalización al 30 de septiembre de 2017**

**1. Acciones y títulos de participación**

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones Comunes	1,582,422	NA	NA

**2. Títulos de Deuda**

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO EMITIDO	MONTO EMITIDO Y EN CIRCULACION (al 30.09.17)	LISTADO BURSÁTIL
<b>Bonos Hipotecarios Rotativos</b>				
Serie A	Agosto 5, 2012	B/. 5,010,000	B/. 0	INDA0500000812A
Serie B	Agosto 5, 2016	B/. 5,390,000	B/. 0	INDA0600000816B
Serie C	Marzo 16, 2016	B/. 5,000,000	B/. 0	INDA0375000316C
Serie D	Julio 14, 2016	B/. 7,000,000	B/. 0	INDA0375000716D
Serie E	Septiembre 12, 2016	B/. 10,000,000	B/. 0	INDA0375000916E
Serie F	Octubre 28, 2016	B/. 3,000,000	B/. 0	INDA0375001016F
Serie G	Diciembre 12, 2018	B/. 3,500,000	B/. 625,000	INDA0475001218G
Serie H	Abril 17, 2019	B/. 15,000,000	B/. 3,750,000	INDA0475000419H
Serie I	Mayo 9, 2017	B/. 1,000,000	B/. 0	INDA0375000517 I
Serie J	Julio 30, 2017	B/. 5,100,000	B/. 0	INDA0375000717J
Serie K	Agosto 27, 2019	B/. 2,700,000	B/. 771,389	INDA0475000819K
Serie L	Marzo 7, 2020	B/. 4,800,000	B/. 1,714,286	INDA0475000320L
Serie M	Mayo 27, 2020	B/. 2,650,000	B/. 1,040,874	INDA0475000520M
Serie N	Agosto 5, 2020	B/. 2,450,000	B/. 1,050,000	INDA0475000820N
Serie O	Febrero 14, 2021	B/. 4,397,000	B/. 2,198,500	INDA0475000221O
Serie P	Junio 23, 2021	B/. 4,000,000	B/. 2,142,857	INDA0475000621P
Serie Q	Junio 23, 2017	B/. 1,800,000	B/. 0	INDA0325000617Q
Serie R	Octubre 21, 2021	B/. 4,000,000	B/. 2,428,571	INDA0475001021R
Serie S	Mayo 28, 2022	B/. 8,200,000	B/. 5,564,286	INDA0475000522S
Serie T	Julio 20, 2023	B/. 4,000,000	B/. 3,428,571	INDA0475000723T
A-1	Noviembre 15, 2019	B/. 7,000,000	B/. 2,250,000	INDA0475001119A
A-2	Noviembre 15, 2017	B/. 1,135,000	B/. 56,750	INDA0375001117A
A-3	Diciembre 17, 2019	B/. 7,000,000	B/. 2,250,000	INDA0475001219A
A-4	Febrero 5, 2020	B/. 6,000,000	B/. 2,142,857	INDA0475000220A
A-5	Mayo 27, 2018	B/. 2,250,000	B/. 337,500	INDA0375000518A
A-6	Enero 30, 2019	B/. 1,006,000	B/. 301,800	INDA0375000119A
A-7	Junio 23, 2017	B/. 2,850,000	B/. 0	INDA0325000617A
A-8	Diciembre 26, 2021	B/. 4,000,000	B/. 2,428,572	INDA0475001221A
A-9	Diciembre 26, 2024	B/. 15,000,000	B/. 10,875,000	INDA 0525001224A
A-10	Mayo 28, 2025	B/. 4,600,000	B/. 3,565,000	INDA0525000525A
A-11	Noviembre 25, 2025	B/. 3,000,000	B/. 2,475,000	INDA 0525001125A
A-12	Julio 20, 2026	B/. 4,000,000	B/. 3,600,000	INDA 0525000726A
<b>Bonos Subordinados</b>				
B-1	Mayo 9, 2111	B/. 30,000,000	B/. 30,000,000	INDA1200000599B
B-2	Noviembre 25, 2114	B/. 20,000,000	B/. 20,000,000	INDA1200001199B

*me*

*M*

## B. Descripción y Derechos de los Títulos

### 1. Capital accionario

- a) (a) Acciones Autorizadas: 2,000,000 de acciones comunes
  - (b) 1,582,422 acciones comunes totalmente pagadas y liberadas.
  - (c) Acciones comunes con un valor nominal de diez balboas (B/. 10.00) cada una
  - (d) No existen acciones suscritas no pagadas
  - (e) Durante el período fiscal terminado al 30 de septiembre de 2017 se mantuvo en 1,582,422 el número de acciones emitidas y en circulación.
- b) A la fecha, no existen acciones del Emisor que no representan capital.
- c) A la fecha, el Emisor no cuenta con acciones en tesorería.
- d) Al 30 de septiembre de 2016, existen 417,578 acciones comunes autorizadas, pero no emitidas. No existe compromiso de incrementar el capital en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.
- e) Existe una sola clase de acciones comunes con los siguientes derechos, preferencias y restricciones:
- (a) todas las acciones tienen derecho a una participación igual en las utilidades de la sociedad.
  - (b) cada acción otorga a su titular el derecho a voz y voto en las reuniones de accionistas del Emisor.
  - (c) todas las acciones tienen derecho a una participación igual en las utilidades de la sociedad.
  - (d) todas las acciones tienen derecho a una participación igual en la distribución final en caso de disolución y liquidación del Emisor.
  - (e) No se cuenta con cláusulas de redención o fondos de amortización.
  - (f) No existen restricciones en cuanto al cambio de los derechos de los tenedores de las acciones, más que las establecidas por Ley.
  - (g) No existen cláusulas que discriminen contra tenedores existentes o futuros de tales valores.

### 2. Títulos de participación

A la fecha, no existen títulos patrimoniales o de participación de naturaleza distinta a las acciones de capital del Emisor.

### 3. Títulos de deuda

#### **Oferta Pública de Bonos Hipotecarios Rotativos por B/. 50,000,000.00 - Resolución CNV-208-09 de 2 de julio de 2009**

La Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá otorgó al Emisor el registro de una Oferta Pública de Bonos Hipotecarios Rotativos por B/. 50,000,000.00 mediante Resolución CNV-208-09 de 2 de julio de 2009. Al 30 de septiembre de 2017.

a) El Emisor mantiene los siguientes valores emitidos y en circulación:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido USD	Saldo a Capital USD
A	5.00%	3 años	05-ago-12	5,010,000	-
B	6.00%	7años	05-ago-16	5,390,000	-
C	3.75%	5años	16-mar-16	5,000,000	-
D	3.75%	5años	14-jul-16	7,000,000	-
E	3.75%	5años	12-sep-16	10,000,000	-
F	3.75%	5años	28-oct-16	3,000,000	-
G	4.75%	7años	12-dic-18	3,500,000	625,000
H	4.75%	7años	17-abr-19	15,000,000	3,750,000
I	3.75%	5años	09-may-17	1,000,000	-
J	3.75%	5años	30-jul-17	5,100,000	-
K	4.75%	7años	27-ago-19	2,700,000	771,429
L	4.75%	7años	07-mar-20	4,800,000	1,714,286
M	4.75%	7años	27-may-20	2,650,000	1,040,874
N	4.75%	7años	05-ago-20	2,450,000	1,050,000
O	4.75%	7años	14-feb-21	4,397,000	2,198,500
P	4.75%	7años	23-jun-21	4,000,000	2,142,857
Q	3.25%	3 años	23-jun-17	1,800,000	-
R	4.75%	7años	21-oct-21	4,000,000	2,428,571
S	4.75%	7años	28-may-22	8,200,000	5,564,286
T	4.75%	7años	20-jul-23	4,000,000	3,428,571
				<b>Total</b>	<b>24,714,374</b>

La emisión de bonos cuenta con garantía hipotecaria y la fianza solidaria de Rey Holdings Corp.

- b) No existirá una reserva o fondo de amortización para la emisión, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor. El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor. No existe limitación alguna para la emisión de deuda adicional de la misma clase.
- c) Con excepción de las restricciones contempladas en la Ley, el Emisor no tiene restricciones en cuanto al pago de dividendos, recompra de acciones o disminución de capital. El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los Bonos, en forma parcial o total, en cualquier momento después de cumplidos los dos años desde la Fecha de Oferta de la respectiva serie a redimir, únicamente por el saldo a capital de los Bonos. Esto implica que, frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo sus Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaren a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención. El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualquiera de las series de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie a modificar. Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Comisión Nacional de Valores adopta el Procedimiento para la

*me*

*M*

Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Comisión Nacional de Valores.

- d) Los siguientes eventos constituirán un Evento de Incumplimiento de la emisión de Bonos:
- i) Si el Emisor o el Fiador no pagase por más de diez (10) días hábiles cualquiera suma de interés o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a un Bono.
  - ii) Si el Emisor o el Fiador manifestara de cualquier forma escrita, su incapacidad para pagar cualquiera deuda por él contraída o caiga en insolvencia.
  - iii) Si el Emisor o el Fiador fuese disuelto o entrase en estado de liquidación voluntaria o forzosa o perdiese la licencia requerida para ejercer sus operaciones.
  - iv) Si el Emisor o el Fiador incumpliera por más de diez (10) días hábiles cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente emisión.

Si en la Fecha de Amortización trimestral de Capital o en un Día de Pago de Interés, el capital correspondiente o los intereses de un Bono, según sea el caso, no fuesen pagados según corresponda, el Emisor pagará al Tenedor de dicho Bono, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pago a capital o intereses, a una tasa de interés anual equivalente a la Tasa de Interés de la serie de que se trate más dos por ciento (2%) anual (la "Tasa de Interés por Incumplimiento"), desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta (i) la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad a la nueva presentación del Bono al Emisor o (ii) el día hábil que el Emisor designe como la fecha a partir de la cual dicho Bono debidamente presentado al cobro y no pagado será efectiva e inmediatamente pagado a su nueva presentación al Emisor, siempre y cuando dicho Bono sea efectivamente pagado en dicha nueva presentación. Cada Bono devengará intereses hasta su Fecha de Vencimiento o redención anticipada. En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados, dentro de los quince (15) días contados a partir de la fecha en que cualquier Tenedor Registrado o el Fiduciario notifiquen por escrito al Emisor y al Fiduciario del correspondiente Evento de Incumplimiento, el Fiduciario, con el acuerdo de Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación de la Emisión (en adelante la "Mayoría de Tenedores Registrados"), podrá: i) emitir una declaración de plazo vencido (la "Declaración de Plazo Vencido"), la cual deberá ser notificada por escrito al Emisor, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, por la cual se declararán todos los Bonos de la Emisión de plazo vencido y se exigirá al Emisor el pago inmediato de capital e intereses de los mismos y en cuya fecha todos y cada uno de los Bonos serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito y sin necesidad de resolución judicial previa; y ii) solicitar al Emisor o al Fiador que haga un aporte extraordinario por declaración de plazo vencido al Fideicomiso de Garantía por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean ordinarios o moratorios.

- e) Los Bonos de la emisión estarán garantizados por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía que será constituido con MMG Bank Corporation, en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos, compuesto por: i) Efectivo, el cual para efectos del cálculo de cobertura del Fideicomiso, será calculado al cien por ciento de su valor; ii) Primera hipoteca y anticresis sobre terrenos y mejoras propiedad del Emisor o de sociedades afiliadas o subsidiarias de éste 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, iii) 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. El Emisor aportará al Fideicomiso antes mencionado el efectivo recibido por la emisión y venta neta de los

ME

MA

Bonos. Posteriormente, el Emisor solicitará al Fiduciario las sumas de dinero en efectivo producto de la venta neta de los Bonos, siempre y cuando dichas sumas de dinero en efectivo sean en este mismo acto reemplazados por una o más hipotecas sobre propiedades con un valor de mercado que representen como mínimo el ciento diez por ciento (110%) del monto de dinero en efectivo retirado por el Emisor. El Emisor utilizará como empresa valuadora de las propiedades sobre las cuales se constituirá primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía, a Panamericana de Avalúos, S.A., empresa fundada en 1982, que cuenta con profesionales con vasta experiencia en el ramo de la Industria, Finanzas y Construcción, que se dedica a ofrecer servicios de valuación técnica y económica. La empresa brinda, en forma objetiva y técnica, los servicios de Avalúos, Inspecciones, Peritaje y otras formas de valuación. El Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en el Instrumento de Fideicomiso.

En adición, los Bonos de la emisión estarán garantizados por la Fianza solidaria de Rey Holdings Corp. Esta Fianza ha sido debidamente autorizada por la Junta Directiva del Fiador. El Fiador garantiza irrevocable y solidariamente a cada Tenedor Registrado de un Bono el pago puntual y completo del capital e intereses adeudados por el Emisor a dicho Tenedor Registrado de conformidad con lo estipulado en los términos y condiciones de los Bonos, así como, los intereses moratorios que se ocasionen por el no pago en el término estipulado, ya sea del capital y/o de los intereses, y los gastos y costas en que incurra el Tenedor Registrado en la ejecución de la Fianza; y por este medio el Fiador consiente en todos los términos y condiciones de los citados Bonos, y consiente además en que cualquier Tenedor Registrado de un Bono podrá liberarlo sin que ello afecte la obligación del Fiador para con los demás Tenedores Registrados y los derechos de estos. La Fianza no se considerará extinguida ni mermada por cualquier modificación, reforma o prórroga de los Bonos o por acto u omisión alguna de un Tenedor Registrado, ni por el hecho de que el Emisor o el Fiador incumplan una o varias veces sus obligaciones, o que las cumplan imperfectamente o en forma distinta a la pactada o que uno o más Tenedores Registrados no exijan el exacto cumplimiento de tales obligaciones, ya sea judicial o extrajudicialmente, acordándose que tales actos, hechos u omisiones no implican ni se reputarán como modificaciones de los términos de la Fianza. La Fianza es obligatoria para el Fiador desde la fecha de su expedición, sin necesidad de que cada Tenedor Registrado de aviso expreso de su aceptación. Cada Tenedor Registrado por la mera tenencia de un Bono acepta los términos y condiciones de la Fianza. La Fianza se entiende constituida no sólo a favor del Tenedor Registrado original, sino también a favor de los subsiguientes Tenedores Registrados del Bono. La Fianza permanecerá en vigencia hasta que todas las sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos hayan sido pagadas en su totalidad. El Fiador declara que renuncia asimismo al domicilio, así como al derecho de señalar bienes y a los derechos de división y de excusión. Cualquier término en mayúscula no definido en la Fianza tendrá el significado dado a dicho término en los Bonos. La responsabilidad del Fiador bajo la Fianza no excederá la suma de Cincuenta Millones de Dólares (B/. 50,000,000.00), más cualesquiera intereses, costas y gastos a que hubiese lugar de conformidad con los términos de los Bonos y la Fianza. Todos los pagos bajo la Fianza serán hechos en Dólares norteamericanos, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

Finalmente, los Bonos de la emisión estarán respaldados por el crédito general del Emisor. No existirá una reserva o fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor.

**Oferta Pública de Bonos Corporativos por B/. 100,000,000.00 - Resolución SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012.**

- a) La Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá otorgó al Emisor el registro de una Oferta Pública de Bonos Corporativos por B/. 100,000,000.00 mediante Resolución SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012. Esta emisión consiste de dos Series: Serie A: que corresponde a bonos hipotecarios rotativos, los cuales serán emitidos bajo un programa rotativo y Serie B: que corresponde a bonos subordinados no acumulativos, los

*me*

*M*

cuales no serán emitidos bajo un programa rotativo. Al 30 de septiembre de 2017 el Emisor ha emitido y mantiene en circulación solamente la Serie B de esta emisión:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido USD	Saldo a Capital USD
A-1	4.75%	7 años	15-nov-19	7,000,000	2,250,000
A-2	3.75%	5 años	15-nov-17	1,135,000	56,750
A-3	4.75%	7 años	17-dic-19	7,000,000	2,250,000
A-4	4.75%	7 años	05-feb-20	6,000,000	2,142,857
A-5	3.75%	5 años	27-may-18	2,250,000	337,500
A-6	3.75%	5 años	30-ene-19	1,006,000	301,800
A-7	3.25%	3 años	23-jun-17	2,850,000	-
A-8	4.75%	7 años	26-dic-21	4,000,000	2,428,571
A-9	5.25%	10 años	26-dic-24	15,000,000	10,875,000
A-10	5.25%	10 años	28-may-25	4,600,000	3,565,000
A-11	5.25%	10 años	25-nov-25	3,000,000	2,475,000
A-12	5.25%	10 años	20-jul-26	4,000,000	3,600,000
B-1	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% sin tasa máxima)	99 años	09-may-11	30,000,000	30,000,000
B-2	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% sin tasa máxima)	99 años	25-nov-14	20,000,000	20,000,000
				<b>Total</b>	<b>80,282,479</b>

- b) Los Bonos Subordinados o Serie B son obligaciones subordinadas, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. 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 estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor. En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados y estos a su vez tendrán preferencias sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la liquidación o disolución de este.

**Suspensión de Pago de Intereses para los Bonos Subordinados (Serie B):** 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 y a los Tenedores Registrados mediante aviso publicado en dos (2) periódicos de circulación nacional por dos (2) días consecutivos.

- c) Con excepción de las restricciones contempladas en la Ley, el Emisor no tiene restricciones en cuanto al pago de dividendos, recompra de acciones o disminución de capital. El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los Bonos, en forma parcial o total, en cualquier momento después de cumplidos los cinco años desde la Fecha de Oferta de la respectiva sub serie (Serie B) a redimir, únicamente por el saldo a capital de los Bonos. Esto implica que, frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo sus Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado se llegaren a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención. Cualquier grupo de Tenedores Registrados que representen el 51% del saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación de una sub serie constituyen la Mayoría de los Tenedores Registrados de dicha sub serie. Para efectos de esta Emisión de Bonos y en el evento en

*me*

*MA*

que el Emisor requiera modificar los Términos y Condiciones de cualquier sub serie de los Bonos Rotativos, deberán contar con la aprobación de esta mayoría. Los montos insolutos de Bonos Subordinados emitidos y en circulación no contarán para el cálculo de la mayoría de los Tenedores Registrados para propósitos de modificaciones a los Términos y Condiciones de cualquier sub serie de los Bonos Rotativos. Luego de cancelados o redimidos los Bonos Rotativos, cualquier grupo de Tenedores Registrados que representen el 51% del saldo a capital de los Bonos Subordinados emitidos y en circulación de una sub serie constituyen la Mayoría de los Tenedores Registrados para efectos de dicha sub serie. En el evento en que el Emisor requiera modificar los Términos y Condiciones de cualquier sub serie de los Bonos Subordinados luego de cancelados o redimidos los Bonos Rotativos, deberán contar con la aprobación de esta mayoría. Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Comisión Nacional de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Comisión Nacional de Valores.

d) Los siguientes eventos constituirán un Evento de Incumplimiento de la emisión de Bonos:

Mientras se encuentren emitidos y en circulación Bonos Rotativos, los siguientes eventos constituirán un Evento de Incumplimiento:

- i) Si el Emisor o el Fiador no pagase por más de diez (10) días hábiles cualquiera suma de interés o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a un Bono.
- ii) Si el Emisor o el Fiador fuese disuelto o entrase en estado de liquidación voluntaria o forzosa o perdiese la licencia requerida para ejercer sus operaciones.
- iii) Si el Emisor o el Fiador incumpliera por más de diez (10) días hábiles cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente emisión.
- iv) Si cualquiera de las fincas o bienes que se lleguen a dar en hipoteca a favor del Fideicomiso para cubrir el saldo adeudado por razón de los Bonos de esta Emisión, resulta secuestrada, embargada o en cualquier otra forma perseguida, y tales procesos o medidas no son afianzadas una vez transcurridos quince (15) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
- v) Si se inicia un proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o liquidación en contra del Emisor o el Fiador Solidario.

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados, dentro de los quince (15) días contados a partir de la fecha en que cualquier Tenedor Registrado o el Fiduciario notifiquen por escrito al Emisor y al Fiduciario del correspondiente Evento de Incumplimiento, el Fiduciario, con el acuerdo de Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del saldo total a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación de la Emisión, podrá:

- i) emitir una declaración de plazo vencido (la "Declaración de Plazo Vencido"), la cual deberá ser notificada por escrito al Emisor, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, por la cual se declararán todos los Bonos Rotativos de la Emisión de plazo vencido y se exigirá al Emisor el pago inmediato de capital e intereses de los mismos y en cuya fecha todos y cada uno de los Bonos Rotativos serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito y sin necesidad de resolución judicial previa; y
- ii) solicitar al Emisor o al Fiador que haga un aporte extraordinario por declaración de plazo vencido al Fideicomiso de Garantía por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos Rotativos.

*me*

*M*

Luego de cancelados o redimidos anticipadamente los Bonos Rotativos y mientras existan Bonos Subordinados emitidos y en circulación de la presente Emisión, constituirán Eventos de Incumplimiento de los Bonos de dicha Serie las arriba listadas con relación a los Bonos Rotativos con excepción del numeral iv) que aplican únicamente cuando existan Bonos Rotativos emitidos y en circulación. A tales efectos, en caso que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando Tenedores Registrados que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo a capital total de los Bonos Subordinados en ese momento emitidos y en circulación, lo soliciten, podrá, en nombre y representación de dichos Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, i) expedir una declaración de plazo vencido, la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos Subordinados se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y ii) solicitar al Emisor que haga un aporte extraordinario de dinero en efectivo al Agente de Pago, Registro y Transferencia por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos Subordinados emitidos y en circulación, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados.

- e) Los Bonos Subordinados (Serie B) son obligaciones subordinadas no acumulativas, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. Los Bonos de la Serie B de la presente emisión **no** estarán garantizados por la Fianza solidaria de Rey Holdings Corp. Finalmente, los Bonos de la emisión estarán respaldados por el crédito general del Emisor. No existirá una reserva o fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor.

ME

MA



**C. Información de Mercado**

**Oferta Pública de Bonos Hipotecarios Rotativos por B/. 50,000,000.00 - Resolución CNV-208-09 de 2 de julio de 2009**

Estos valores se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.. Al 30 de septiembre de 2017, el Emisor mantiene los siguientes saldos a capital en los Bonos Hipotecarios Rotativos emitidos y en circulación:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido	Saldo a Capital	Listado Bursátil
A	5.00%	3 años	5 ago 12	B/. 5,010,000	B/. 0	INDA0500000812A
B	6.00%	7 años	5 ago 16	B/. 5,390,000	B/. 0	INDA0600000816B
C	3.75%	5 años	16 mar 16	B/. 5,000,000	B/. 0	INDA0375000316C
D	3.75%	5 años	14 jul 16	B/. 7,000,000	B/. 0	INDA0375000716D
E	3.75%	5 años	12 sep 16	B/. 10,000,000	B/. 0	INDA0375000916E
F	3.75%	5 años	28 oct 16	B/. 3,000,000	B/. 0	INDA0375001016F
G	4.75%	7 años	12 dic 18	B/. 3,500,000	B/. 625,000	INDA0475001218G
H	4.75%	7 años	17 abr 19	B/. 15,000,000	B/. 3,750,000	INDA0475000419H
I	3.75%	5 años	9 may 17	B/. 1,000,000	B/. 0	INDA0375000517I
J	3.75%	5 años	30 jul 17	B/. 5,100,000	B/. 0	INDA0375000717J
K	4.75%	7 años	27 ago 19	B/. 2,700,000	B/. 771,389	INDA0475000819K
L	4.75%	7 años	7 mar 20	B/. 4,800,000	B/. 1,714,286	INDA0475000320L
M	4.75%	7 años	27 may 20	B/. 2,650,000	B/. 1,040,874	INDA0475000520M
N	4.75%	7 años	5 ago 20	B/. 2,450,000	B/. 1,050,000	INDA0475000820N
O	4.75%	7 años	14 feb 21	B/. 4,397,000	B/. 2,198,500	INDA0475000221O
P	4.75%	7 años	23 jun 21	B/. 4,000,000	B/. 2,142,857	INDA0475000621P
Q	3.25%	3 años	23 jun 17	B/. 1,800,000	B/. 0	INDA0325000617Q
R	4.75%	7 años	21 oct 21	B/. 4,000,000	B/. 2,428,571	INDA0475001021R
S	4.75%	7 años	28 may 22	B/. 8,200,000	B/. 5,564,286	INDA0475000522S
T	4.75%	7 años	20 jul 23	B/. 4,000,000	B/. 3,428,571	INDA0525000723T
				<b>Total</b>	<b>B/. 24,714,334</b>	

**Oferta Pública de Bonos Corporativos por B/. 100,000,000.00 - Resolución SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012.**

Estos valores se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.. Al 30 de septiembre de 2017, el Emisor mantiene los siguientes saldos a capital en los Bonos Corporativos (Serie A: que corresponde a bonos hipotecarios rotativos, los cuales serán emitidos bajo un programa rotativo y Serie B: que corresponde a bonos subordinados no acumulativos, los cuales no serán emitidos bajo un programa rotativo) emitidos y en circulación:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento o Final	Monto Emitido	Saldo a Capital	Listado Bursátil
A-1	4.75%	7 años	15 nov 19	B/. 7,000,000	B/. 2,250,000	INDA0475001119A
A-2	3.75%	5 años	15 nov 17	B/. 1,135,000	B/. 56,750	INDA0375001117A
A-3	4.75%	7 años	17 dic 19	B/. 7,000,000	B/. 2,250,000	INDA0475001219A
A-4	4.75%	7 años	5 feb 20	B/. 6,000,000	B/. 2,142,857	INDA0475000220A
A-5	3.75%	5 años	27 may 18	B/. 2,250,000	B/. 337,500	INDA0375000518A
A-6	3.75%	5 años	30 ene 19	B/. 1,006,000	B/. 301,800	INDA0375000119A
A-7	3.25%	3 años	23 jun 17	B/. 2,850,000	B/. 0	INDA0325000617A
A-8	4.75%	7 años	26 dic 21	B/. 4,000,000	B/. 2,428,572	INDA0475001221A
A-9	5.25%	10 años	26 dic 24	B/. 15,000,000	B/. 10,875,000	INDA0525001224A
A-10	5.25%	10 años	28 may 25	B/. 4,600,000	B/. 3,565,000	INDA0525000525A
A-11	5.25%	10 años	25 nov 25	B/. 3,000,000	B/. 2,475,000	INDA0525001125A
A-12	5.25%	10 años	20 jul 26	B/. 4,000,000	B/. 3,600,000	INDA0525000726A
B-1	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% y sin tasa máxima)	99 años	9 may 2111	B/. 30,000,000	B/. 30,000,000	INDA1200000599B
B-2	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% y sin tasa máxima)	99 años	25 nov 2114	B/. 20,000,000	B/. 20,000,000	INDA12000001199B
				<b>Total</b>	<b>B/. 80,282,479</b>	

*me*

*M*

Estos valores se encuentran registrados en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. El banco liquidador para las operaciones en Latinclear es el MMG Bank Corporation.

**II PARTE: Resumen Financiero**

**INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. Y SUBSIDIARIAS**

<b>Estado de Situación Financiera</b>	<b>30-Sep-17</b>	<b>30-Sep-16</b>	<b>30-Sep-15</b>	<b>30-Sep-14</b>
Ventas Netas	618,570,652	703,459,099	723,161,074	686,115,652
Margen Operativo	146,044,926	158,045,046	150,331,939	150,095,988
Gastos Generales y Administrativos	145,055,811	145,055,811	149,922,035	142,902,755
Utilidad Neta	(26,902,288)	20,095,072	8,105,996	19,128,472
Acciones emitidas y en circulación	1,582,422	1,582,422	1,582,422	1,582,422
Utilidad por Acción	(17.00)	12.70	5.12	12.09
Depreciación y Amortización	17,137,865	13,587,144	13,179,723	13,081,787
Utilidades o pérdidas no recurrentes*	(16,057,666)	0	3,300,000	6,159,503

\*Utilidades o pérdidas no recurrentes: para el año fiscal 2017 se incurrieron en ajustes contables por B/. 16 millones que no representaron una salida de dinero.

<b>Balance General</b>	<b>30-Sep-17</b>	<b>30-Sep-16</b>	<b>30-Sep-15</b>	<b>30-Sep-14</b>
Activo Circulante	88,007,874	91,859,306	95,333,966	146,348,149
Activos Totales	387,322,612	378,170,425	372,408,346	399,490,833
Pasivo Circulante	226,582,633	173,940,726	168,445,204	212,352,933
Pasivo a Largo Plazo	111,409,694	125,492,595	121,630,505	109,481,113
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	16,729,220	16,729,220	16,729,220	16,729,220
Utilidades Retenidas(neto de Imp. Comp.)	32,601,065	62,007,884	65,603,417	60,927,567
Patrimonio Total	49,330,285	78,737,104	82,332,637	77,656,787

<b>Razones Financieras</b>	<b>30-Sep-17</b>	<b>30-Sep-16</b>	<b>30-Sep-15</b>	<b>30-Sep-14</b>
Dividendo / Acción	14.80	14.80	2.05	8.68
Pasivo Total / Patrimonio	6.85	3.80	3.52	4.14
Capital de Trabajo	(138,574,759)	(82,081,420)	(73,111,238)	(66,004,784)
Razón Corriente	0.39	0.53	0.57	0.69
Utilidad Operativa/Gastos Fin. (Netos)	2.52	2.52	2.43	4.55

\* incluye Depreciación y Amortización

*me*

*M*

### III PARTE: ESTADOS FINANCIEROS

Se adjunta al Informe de Actualización Anual los estados financieros consolidados de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias, para el año fiscal terminado al 30 de septiembre de 2017. Los estados financieros consolidados del Emisor y Subsidiarias para los años fiscales 2017 y 2016 fueron auditados por Deloitte.

### IV PARTE: GOBIERNO CORPORATIVO <sup>1</sup>

Las políticas y prácticas de la Junta Directiva de Rey Holdings Corp. (Grupo Rey) incorporan normas de buen gobierno corporativo que han sido establecidas de manera voluntaria, iniciándose su implementación dentro del año fiscal 2005.

Se adjunta, al Informe de Actualización Anual, el cuestionario que contiene información sobre la adopción de normas de gobierno corporativo, tal como requerido mediante Acuerdo No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003 por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Comisión Nacional de Valores y se modifican los Acuerdos 6-2000 de 19 de mayo de 2000 y 18-2000 de 11 de octubre de 2000.

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

Contenido mínimo	
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo. En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica  Si. El Grupo Rey Holding incorporo las normas de Buen Gobierno Corporativo, las cuales fueron establecidas de manera voluntaria desde el año fiscal 2005. Se utiliza como guía el Acuerdo No. 12-2003 del 11 de noviembre de 2003, por la cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Comisión Nacional de Valores y se modifican los Acuerdos 6-2000 del 19 de mayo de 2000 y 18-2000 de 11 octubre de 2000.
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.  Si
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.  Si
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.  Si
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.  Si

<sup>1</sup> Adicionado por el Acuerdo No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003

	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.  Si
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.  Si
	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.  Si
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.  Si. 1. Lectura y seminario de código de Ética en las inducciones de los empleados nuevos 2. Material Impreso 3. Sitio web de la empresa ( <a href="http://www.gruporey.com.pa">www.gruporey.com.pa</a> )
<b>Junta Directiva</b>	
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.  El parámetro de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros es la presentación de Estados Financieros e Informes de Actualización Trimestral y Anual, además de su publicación en el sitio web de la empresa <a href="http://www.gruporey.com.pa">www.gruporey.com.pa</a> . Reuniones de accionistas anuales y Junta Directiva bimensuales o mensuales, según lo que amerite. En adición el emisor divulgará cualquier hecho que se considere relevante.
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.  No. Es la administración la que se encarga de este tema.
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.  Si
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.  Si
	e. Control razonable del riesgo.  Si
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.  Si
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.  Si
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).  Si

*me*

*MA*

	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Si
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. Si
<b>Composición de la Junta Directiva</b>	
6.	a. Número de Directores de la Sociedad 11
	b. Número de Directores Independientes de la Administración 9
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas 5
<b>Accionistas</b>	
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). N/A
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). N/A
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si
	e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si

*me*

*MA*

	<p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Si</p>
<b>Comités</b>	
8.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p> <p>a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente</p> <p>Si, el Comité de Auditoría y Riesgo</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p>Si. Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en Comité de Auditoría y Riesgo</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p>Si.</p>
	<p>d. Otros:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Comité de Gobierno Corporativo</li> <li>2. Comité de Compensación.</li> <li>3. Comité Planificación Estratégica y Financiera</li> </ol>
9.	<p>En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?</p>
	<p>a. Comité de Auditoría</p> <p>Si</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.</p> <p>Si. Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en Comité de Auditoría y Riesgo</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p> <p>No.</p>
<b>Conformación de los Comités</b>	
10.	<p>Indique cómo están conformados los Comités de:</p>
	<p>a. Comité de Auditoría: 4 miembros de junta directiva, un miembro externo y un miembro de la administración</p> <p>Los temas de Auditoría son cubiertos en el Comité de Auditoría y Riesgo que está compuesto por tres miembros de la Junta Directiva, un miembro del Comité Ejecutivo de la administración y un miembro externo sin cargos en directiva o administración.</p>
	<p>b. Cumplimiento y Administración de Riesgos: 4 miembros de junta directiva, un miembro externo y un miembro de la administración</p> <p>Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en el Comité de Auditoría y Riesgo que está compuesto por 4 miembros de la Junta Directiva, un miembro de la administración Aplica igual que el Comité indicado en el punto 10ª. anterior pues es Comité de Auditoría y Riesgo.</p>

*me*

*MA*

	<p>c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave: 2 miembros de junta directiva</p> <p>Comité de Compensación. La evaluación y postulación del Gerente General es responsabilidad del Comité de Compensación. Este está compuesto por tres miembros de la Junta Directiva, dos de los cuales, también son miembros del Comité Ejecutivo de la administración.</p>
	<p>d. Planificación Estratégica y Financiera: siete miembros de junta directiva, un miembro externo y un miembro de la administración</p> <p>El Comité de Planificación Estratégica y Financiera está compuesto por siete miembros de la Junta Directiva, uno de los cuales, también es miembro del Comité Ejecutivo de la administración, además dos miembros del Comité Ejecutivo de la administración y un miembro externo sin cargos en directiva o administración.</p>
	<p>e. Gobierno Corporativo: cuatro miembros de junta directiva</p> <p>El Comité de Gobierno Corporativo está compuesto por cinco miembros de la Junta Directiva.</p>

ME

MA

## **V PARTE: ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

Rey Holdings Corp., fiador de la emisión de Bonos Hipotecarios Rotativos de Inmobiliaria Don Antonio, S.A., mantiene registro de sus acciones comunes ante la Comisión Nacional de Valores. Favor referirse al Informe de Actualización Anual al 30 de septiembre de 2017 de Rey Holdings Corp..

## **VI PARTE: DIVULGACIÓN**

El Emisor divulgará el Informe de Actualización Anual mediante su inclusión en la página de internet de la Cadena de Supermercados Rey de acceso público en: [www.gruporey.com.pa](http://www.gruporey.com.pa), Sección de Finanzas. La fecha probable en la cual se podrá tener acceso al Informe de Actualización Anual es el 30 de diciembre de 2017.

## **VII PARTE: DECLARACIÓN JURADA**

Se adjunta al Informe de Actualización Anual la Declaración Jurada otorgada ante Notario Público, según el Artículo 3 de Acuerdo No. 8-2000 de 22 de mayo de 2000 (Modificado por el Acuerdo 10-2001 de 17 de agosto de 2001 y el Acuerdo No. 7-2002 de 14 de octubre de 2002).

Panamá, 30 de diciembre de 2017

Representante Legal:



---

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