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 2015

**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 - US$50MM Resolución No.CNV-208-09 de 2 de julio de 2009 Bonos Corporativos - US$100MM Resolución No.SMV-51-12 de 15 de febrero de 2012
TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR	: Teléfono: 270-5500 Fax: 270-0887
DIRECCIÓN DEL EMISOR	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco

CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: reyholdings@smrey.com

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

I 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 : Calle 50 y Calle 75, San Francisco
   Apartado Postal : 0830-00682 Panamá, República de Panamá
   Correo Electrónico : reyholdings@smrey.com
   Teléfono : 270-5500
   Facsímil : 270-0887

3. Durante el año fiscal 2015 (octubre 1ero 2014 a septiembre 30 2015) el Emisor, emitió las Series R y S de los Bonos Hipotecarios Rotativos (Oferta Pública de US$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 2015, el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación era de:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido	Saldo a Capital
A	5.00%	3 años	5 ago 12	US$ 5,010,000	US$ 0
B	6.00%	7 años	5 ago 16	US$ 5,390,000	US$ 770,000
C	3.75%	5 años	16 mar 16	US$ 5,000,000	US$ 500,000
D	3.75%	5 años	14 jul 16	US$ 7,000,000	US$ 1,400,000
E	3.75%	5 años	12 sep 16	US$10,000,000	US$ 2,000,000
F	3.75%	5 años	28 oct 16	US$ 3,000,000	US$ 750,000
G	4.75%	7 años	12 dic 18	US$ 3,500,000	US$ 1,625,000
H	4.75%	7 años	17 abr 19	US$15,000,000	US$ 8,035,714
I	3.75%	5 años	9 may 17	US$ 1,000,000	US$ 350,000
J	3.75%	5 años	30 jul 17	US$ 5,100,000	US$ 2,040,000
K	4.75%	7 años	27 ago 19	US$ 2,700,000	US$ 1,542,857
L	4.75%	7 años	7 mar 20	US$ 4,800,000	US$ 3,085,714
M	4.75%	7 años	27 may 20	US$ 2,650,000	US$ 1,797,874
N	4.75%	7 años	5 ago 20	US$ 2,450,000	US$ 1,750,000
O	4.75%	7 años	14 feb 21	US$ 4,397,000	US$ 3,454,786
P	4.75%	7 años	23 jun 21	US$ 4,000,000	US$ 3,285,714
Q	3.25%	3 años	23 jun 17	US$ 1,800,000	US$ 1,050,000
R	4.75%	7años	21 oct 21	US$ 4,000,000	US$ 3,571,429
S	4.75%	7 años	28 may 22	US$ 8, 200,000	US$ 7,907,143
				Total	**US$44,916,231**

A su vez, durante el año fiscal 2015, el Emisor, emitió las Series A-8, A-9 y A-10 de la Serie A (Bonos Hipotecarios Rotativos) de los Bonos Corporativos (Oferta Pública de US$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 2015, el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación era de:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido	Saldo a Capital
A-1	4.75%	7 años	15 nov 19	US$ 7,000,000	US$ 4,250,000
A-2	3.75%	5 años	15 nov 17	US$ 1,135,000	US$ 510,750
A-3	4.75%	7 años	17 dic 19	US$ 7,000,000	US$ 4,250,000
A-4	4.75%	7 años	5 feb 20	US$ 6,000,000	US$ 3,857,143
A-5	3.75%	5 años	27 may 18	US$ 2,250,000	US$ 1,237,500
A-6	3.75%	5 años	30 ene 19	US$ 1,006,000	US$ 704,200
A-7	3.25%	3 años	23 jun 17	US$ 2,850,000	US$ 1,662,500
A-8	4.75%	7 años	26 dic 21	US$ 4,000,000	US$ 3,571,429
A-9	5.25 %	10 años	26 dic 24	US$15,000,000	US$ 13,875,000
A-10	5.25%	10 años	28 may 25	US$ 4,600,000	US$ 4,485,000
B	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% y sin tasa máxima)	99 años	9 may 2111	US$30,0000,000	US$ 30,000,000
				Total	**US$ 68,403,522**

Durante el año fiscal 2015 el Emisor ha realizado la apertura de los siguientes puntos de venta: Supermercado Rey Casco Viejo, Ciudad de Panamá (marzo 2015), Supermercado Romero en La Riviera, David, Provincia de Chiriquí (junio 2015) y Supermercado Rey Santiago, Provincia de Veraguas (junio 2015). Estas aperturas han significado empleos para más de 180 personas. Por otro lado, durante el año fiscal se hizo el cierre definitivo del Supermercado Rey que operaba en Chitré, Provincia de Herrera (junio 2015).

Durante el año fiscal el Emisor convenio de fusión por absorción de Roots Projects, y Sunset Projects, Inc. con Inmobiliaria Don Antonio, S.A. (protocolizado mediante escrituras públicas No.11526 y No.11527 del 28 de septiembre de 2015)

4. Durante el período fiscal terminado el 30 de septiembre de 2015, el Emisor realizó importantes inversiones de capital, destacándose la compra de propiedades, mobiliario y equipos por un monto de US$37.2 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 Emisor continúan siendo las propiedades, mobiliarios, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, los cuales representaron (neto de depreciación y amortización) el 52.8% del total de activos consolidados. Las nuevas inversiones de capital realizadas en el período fiscal terminado el 30 de septiembre de 2015 se encuentran localizadas en el territorio nacional y su financiamiento provino principalmente del flujo de caja generado por las operaciones del Emisor, la emisión de Bonos Hipotecarios y el financiamiento bancario. En adición, durante el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2015 se recibieron aportes en el orden de US$2.3 millones provenientes de inversiones en asociadas y se realizaron inversiones por US$1.0 millón en sistemas de tecnología e información financiera y contable.

5. A continuación se presenta un cuadro de Capitalización y Endeudamiento de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2015:

Pasivos Corrientes	**30 sep 2015**	
Sobregiro Bancario	US$ 1,900,038	garantizado
Préstamos	US$ 13,743,659	garantizado
Obligaciones por Arrendamiento Financiero	US$ 1,493,576	garantizado
Bonos Emitidos	US$ 21,692,058	garantizado
Cuentas Por Pagar Comerciales y Otras	US$154,011,458	no garantizado
Ingresos Diferidos	US$ 1,763,030	no garantizado
Pasivos por Impuestos Corrientes	US$ 379,607	no garantizado
Total de Pasivo Corrientes	**US$194,983,426**	
Pasivos No Corrientes		
Obligaciones por Arrendamiento Financiero	US$ 1,779,012	garantizado
Bonos Emitidos	US$ 61,627,697	garantizado
Bonos Subordinados	US$ 30,000,000	no garantizado
Pasivos por Impuesto Diferido	US$ 23,633,061	no garantizado
Provisión para Prima de Antigüedad	US$ 4,590,735	no garantizado
Total de Pasivos No Corrientes	**US$121,630,505**	
Total de Pasivos	**US$316,613,931**	
Patrimonio	**US$ 82,332,637**	
Relación Pasivos / Patrimonio	**3.85**	

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

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 US$6.0 millones; emisión autorizada por la Comisión Nacional de Valores en 1999. Al 30 de septiembre de 2015 el saldo de VCN´s emitido y en circulación era de US$6.0 millones.

En adición, al 30 de septiembre de 2015, el Emisor mantenía pasivos contingentes de reclamos originados del curso ordinario del negocio, los cuales ascienden aproximadamente a US$131,945 (refiérase al Numeral 10, Litigios Legales de la Sección C del Capítulo I de este informe).

6. Durante el período fiscal terminado al 30 de septiembre de 2015, no ha habido oferta de compra o intercambio por terceras partes respecto de las acciones del Emisor.

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 2015, 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 2015, 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 Calle 50 y Calle 75, San Francisco, 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, Relojería; Cerrajería; McDonald's; Salones de Belleza; Heladerías; Correos Nacionales; Teléfonos Celulares; Registro Público, Duran Coffee Store; 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 más de 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.

Las cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio cuentan dentro del Grupo Rey con empresas soporte dedicadas a complementar y brindar apoyo a los Supermercados, incluyendo mayor integración vertical y control de calidad.

Durante este año, Grupo Rey ha realizado el lanzamiento de una nueva propuesta de negocios para lo que se conocía como Farmacias Metro; haciendo que evolucione a un concepto de tienda de conveniencia, en donde se mantiene el área de recetario pero a la vez se expande el surtido de las tiendas para convertirlo en un mini super. Este nuevo formato que se presenta al cliente bajo la marca Metro Plus cuenta con las siguientes secciones dentro de las tiendas: Farmacia, Comestibles. Comidas Preparadas y Bebidas, Cuidado Personal y de Bebe, Útiles Escolares, Productos Desechables y Hogar, entre otros, manejando más de 27,000 referencias diferentes.

2. Descripción de la Industria

La Actividad de Supermercados en Panamá es una industria competitiva. En la República de Panamá, existen 8 cadenas de supermercados importantes (El Rey, Romero, Super 99, Machetazo, Xtra, Riba Smith, El Fuerte y Mr. Precio) 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 comparativas contra sus competidores más pequeños, ya que sus volúmenes les permiten reducir costos y obtener mejores precios de sus suplidores. Sin embargo, muchos productos alimenticios compiten en base a diferenciación y tienen un sólo suplidor local. Dada la alta competencia y proliferación de locales dedicados a la venta al detal de productos alimenticios y para el hogar, los competidores en esta industria no tienen mucho poder de negociación sobre sus clientes. Los principales factores de éxito en esta industria son: precio, variedad y calidad, localización y conveniencia, servicio, presentación y diferenciación. Para diferenciarse más de sus competidores los supermercados implementan frecuentes campañas publicitarias y ocasionalmente organizan rifas y promociones importantes.

Por otro lado Metro ha ido evolucionando a un concepto innovador en el mercado Panameño que es la tienda de conveniencia con recetario, cerca del hogar o lugar de trabajo del consumidor con tamaños de 400 a 800 metros, donde se satisfacen necesidades de compras de última hora y por supuesto de farmacia.

No existen grandes barreras para entrar a competir en este negocio; economías de escala son importantes pero no indispensables. Los supermercados también compiten con abarroterías, mercados de barrio y cadenas de conveniencia como Super 7, Vaivén, ZAZ Stores y otras.

3. Principales Mercados

Actualmente, el Emisor es uno de los principales participantes en la industria de venta de víveres y mercancías secas en general en Panamá con ventas netas para el año fiscal 2015 (cierre al 30 de septiembre) por US$723.2 millones. Es tal el nivel de diversificación del Emisor, que ningún producto o servicio en particular representa más del 10% de sus ingresos consolidados. Igualmente diverso es el número y gama de los clientes del Emisor, ya que ningún cliente en particular representa más del 1% de las ventas consolidadas.

4. Estaciones Climáticas

Las estaciones climáticas no afectan de forma significativa el negocio del Emisor. En cuanto a la fuente y disponibilidad de materia prima, el Emisor maneja 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 Emisor cuenta con los siguientes canales de distribución:

La Cadena de **Supermercados Rey**: cuenta con veinticinco (25) supermercados, con la siguiente distribución geográfica:

Panamá:

- 12 de Octubre
- Plaza Amador(Bombero)
- Brisas del Golf
- Calle 50
- Chanis
- Dorado
- Centennial
- Milla 8
- Vía España
- Villa Lucre

- Albrook
- Versalles
- Plaza las Américas
- Casco Viejo
- Vista Alegre
- Chorrera
- Costa Verde Chorrrera
- Coronado

Colón

- Sabanitas
- Centro Comercial Cuatro Altos
- Calle 13
- Calle 7

Coclé

- El Valle(Centro Comercial Paseo El Valle)

Veraguas

- Santiago

Chiriquí

- David(Plaza Terronal)

La Cadena de **Supermercados Romero**: cuenta con once (11) supermercados. El primer Supermercado Romero fue el de Concepción de Bugaba, establecido en el año 1964 y desde esa fecha se han ido estableciendo supermercados con la siguiente distribución geográfica:

David:

- Doleguita
- Parque
- San Mateo
- Barrio Bolivar
- La Riviera

Concepción Bugaba

- Plaza Bugaba
- Concepción Parque

Boquete, Puerto Armuelles, Volcán, Bocas del Toro (Plaza Changuinola)

La Cadena de **Supermercados Mr. Precio**: cuenta con diez (10) supermercados, con la siguiente distribución geográfica:

Panamá:

- Villa Belén,
- Teremar,
- Campo Lindbergh,
- La Cabima,
- Torrijos Carter,
- Mañanitas,
- Santa Librada,
- Pedregal
- Cerro Batea
- Vista Mar(Frente al Nicolas Solano Chorrera)

La Cadena **Metro Plus**: cuenta con veinticuatro (24) puntos de venta con la siguiente distribución geográfica:

Panamá:
- Bethania
- Calle 50
- Chanis
- Obarrio
- Tocumen
- Villa Lucre
- Brisas del Golf
- Altos de Panamá
- Marbella
- Dorado
- Vía Porras
- Cangrejo
- Costa del Este
- Paitilla
- Transistmica
- San Francisco
- Versalles
- Coronado
- Villa de las Fuentes
- Business Five en Costa del Este
- Plaza Galápagos (Ave. Domingo Diaz, frente a Villa Lucre)
- Vía España(Edificio tula a lado de la parada del metro)
- Vista Mar(Frente al Nicolas Solano)

Herrera:
- Chitré

Metro Express cuenta con una (1) farmacia con la siguiente distribución geográfica:

Panamá
- Villa Zaita

6. Patentes, Licencias Industriales

A la fecha, no existen patentes, licencias industriales, comerciales o contratos financieros de los cuales el Emisor sea dependiente y que afecten significativamente su negocio o rentabilidad.

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 Metro Plus), de acuerdo a estimaciones de la empresa, constituye una de las principales cadenas de tiendas en el país en base a 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 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.

Por otro lado, el Emisor cumple con 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, al igual que las disposiciones de Autoridad de Protección al Consumidor y Defensa de la Competencia (ACODECO) y Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM).

9. Tributos

Ver Capítulo VI Tratamiento Fiscal de este informe.

10. Litigios Legales

Al 30 de septiembre de 2015, el Emisor mantenía pasivos contingentes de reclamos originados del curso ordinario del negocio, los cuales ascienden aproximadamente a US$131,945. Basados en información provista por los asesores legales internos y externos, el Emisor está tomando acciones en contra de tales demandas y esperan tener resultados favorables en todas las instancias por lo que no se ha establecido provisión alguna. Las demandas principales se presentan a continuación:

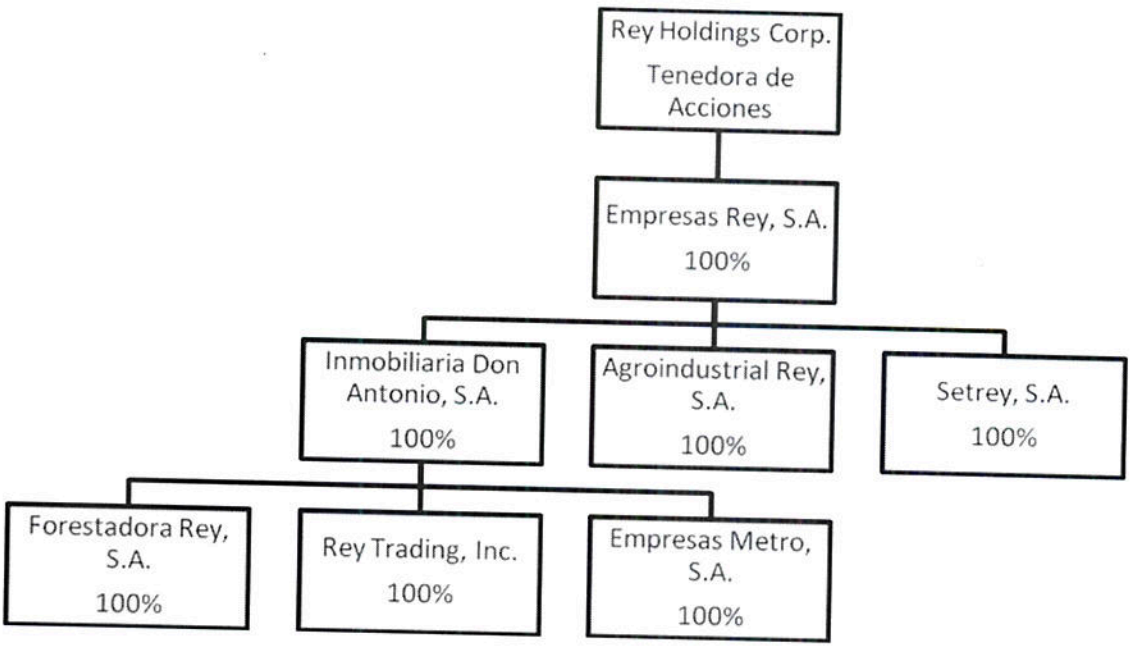
Rafael Morales Arosemena y Gladis Falcón de Morales vs Agroindustrial Rey, S. A., proceso ordinario de mayor cuantía US$606,000.00, Juzgado Séptimo del Circuito Civil de Chiriquí. El 3 de julio, la Firma Mejía & Asociados presentó la acción de amparo de garantías constitucionales, para impugnar la resolución que impuso costas de ejecución por la suma de 19,891.73; por infringir la garantía constitucional del debido proceso, no habiendo lugar para ello, debido a que el dinero que cubre la cuantía total de la condena está a orden del tribunal, así que no hay lugar a la ejecución forzosa.

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



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 2015 (neto de depreciación) el 52.8% del total de activos consolidados. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

	Costo	Depreciación	Valor Neto en Libros
Terreno	US$ 56,592,923	US$ 0	US$ 56,592,923
Edificio	97,174,642	19,274,190	77,900,452
Mejoras	38,596,167	16,508,338	22,087,829
Planta, Equipos y Autos	98,681,917	59,521,096	39,160,821
Construcciones en proceso	9,848,245	0	9,848,245
Equipo bajo Arrendamiento Financiero	6,855,302	1,763,144	5,092,158
Total	**US$307,749,196**	**US$ 97,066,768**	**US$ 210,682,428**

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.

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. Agroindustrial Rey, S.A. ha estado invirtiendo sostenidamente en los últimos cinco años en promedio más de US$1,000,000 por año en esta gestión.

G. Información sobre Tendencias

El Emisor 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 Emisor 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 aun mas su integración a lo largo y ancho del país, logrando mayores economías de escala y niveles de eficiencia.

En el mismo sentido, el Emisor pretende consolidar a Metro Plus y Metro Express 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 Emisor para ser la marca de todos sus recetarios incluyendo los que se encuentran dentro de los supermercados

II. 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 a la actividad de 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 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2015 (año fiscal - Octubre 1, 2014 a Septiembre 30, 2015).

A. Liquidez

La liquidez del Emisor desmejoró durante el año, al observarse un déficit en el capital de trabajo de US$73.1 millones al 30 de septiembre de 2015 (US$66.0 millones al 30 de septiembre de 2014). En cuanto a la razón corriente, esta se redujo a 0.63 al 30 de septiembre de 2015 de 0.69 para el año fiscal anterior. Por otro lado, las cuentas de efectivo y depósitos en bancos se redujeron en US$8.1 millones al 30 de septiembre de 2015 a US$5.9 millones al 30 de septiembre de 2015.

Los activos corrientes se redujeron en un neto de US$24.5 millones por debajo del año fiscal anterior a US$121.9 millones al 30 de septiembre de 2015, debido principalmente al cobro de US$10.9 millones de los reclamos por causa del siniestro experimentado en el año 2014 (quedando un saldo de US$5.3 millones), a la reducción en US$8.1 millones en las cuenta de efectivo y depósitos en bancos a US$5.9 millones, a la reducción en inventarios en US$4.7 millones a US$64.2 millones, y a la reducción en las cuentas por cobrar comerciales y otras aumentaron en US$1.1 millones a US$44.9 millones al 30 de septiembre de 2015.

Por el lado de los pasivos corrientes, los mismos se redujeron en un neto de US$17.4 millones a US$195.0 millones al 30 de septiembre de 2015, debido principalmente a una disminución de US$14.2 millones a US$154.0 millones en las cuentas por pagar comerciales y otras, a una disminución de préstamos en US$8.7 millones a US$13.7 millones, mientras que los bonos emitidos (porción corriente) aumentaron en US$3.8 millones a US$21.7 millones y los sobregiros bancarios incrementaron a US$1.9 millones al 30 de septiembre de 2015.

B. Recursos de Capital

El nivel de activos totales del Emisor se redujo en un neto de US$544 mil por debajo del año fiscal anterior reportando US$398.9 millones al 30 de septiembre de 2015, debido principalmente a que los activos corrientes se redujeron en un neto de US$24.5 millones a US$121.9 millones como descrito en la Sección A de este reporte, y a la reducción en US$2.3 millones a US$4.3 millones en inversiones en asociadas mientras que se dio un aumento neto en propiedades, mobiliario, equipo y mejoras (neto de depreciación y amortización) de US$26.4 millones a US$210.7 millones. Las inversiones en asociadas corresponde a actividades de bienes raíces, a través de las siguientes empresas: Inmobiliaria Mumbai (33% de participación - desarrollo de Centro Comercial Centennial en la Ciudad de Panamá), Inversiones Cautivas (50% - Centro Comercial en el área de Albrook) y Santiago Investment Group (15.83%- Centro Comercial en la ciudad de Santiago). Tanto las inversiones en propiedades, mobiliario, equipo y mejoras como en las asociadas son realizadas para apoyar al crecimiento del grupo en nuevos puntos de ventas y al fortalecimiento de actividades de soporte a las ventas.

El total de pasivos del Emisor se redujo en un neto de US$5.2 millones a US$316.6 millones al 30 de septiembre de 2015, debido principalmente a la reducción en las cuentas por pagar comerciales y otras en US$14.2 millones a US$154.0 millones versus el aumento de la deuda financiera en un neto de US$7.2 millones a US$132.2 millones (con un saldo de US$113.3 millones en bonos por pagar, US$15.6 millones en préstamos y sobregiros bancarios y US$3.3 millones en arrendamientos financieros) al 30 de septiembre de 2015.

En cuanto al patrimonio de la empresa, el mismo incrementó en US$4.7 millones sobre el año fiscal anterior a US$82.3 millones al 30 de septiembre de 2015, principalmente debido a que de los US$8.1 millones de utilidades generadas en el año fiscal 2015 se pagaron US$3.2 millones en dividendos. En general, la relación de endeudamiento (total de pasivos a patrimonio de accionistas) se redujo a 3.85 veces para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2015 de 4.14 veces para el año fiscal anterior.

C. Resultados de las Operaciones

Resultados Año Fiscal 2015 (al 30 de septiembre de 2015)

Para el año fiscal 2015, terminado el 30 de septiembre de 2015, las ventas netas reportaron US$723.2 millones, monto que representa un aumento de un 5.4% (US$37.0 millones) comparado con los US$686.1 millones en ventas registrados para el año pasado. No obstante lo anterior, el margen bruto de ganancia se redujo a 20.8% para el año fiscal 2015 comparado con 21.9% para el año pasado, lo que produjo que la ganancia bruta aumentara en US$236 mil a US$150.3 millones para el año fiscal 2015 (US$150.1 millones para el año pasado). Cabe destacar que aunque por el lado de ventas se registra un buen crecimiento, el Programa de Regulación de Precios instaurado a partir del mes de julio de 2014 continua causando un impacto negativo en la rentabilidad del Emisor, por la reducción en el margen de contribución no solo por el número de productos con precios fijados sino también por el ajuste de un margen tope que fuera aplicado a ciertas categorías de productos y al cierre del año se ve el efecto completo de 12 meses de esta medida, que se entendía sería temporal pero ya se ha renovado dos veces de manera consecutiva, después de su inicio en julio de 2014. Actualmente se está ante la expectativa de que decidirá el Estado respecto al futuro de esta política cuando venza el 31 de diciembre de 2015.

En cuanto a otros ingresos (incluye alquileres, comisiones e ingresos varios), estos se mantuvieron estables registrándose US$15.9 millones tanto para el año fiscal 2015 como el 2014. En adición, cabe destacar que se reportaron US$3.3 millones en ingresos por lucro cesante para el año fiscal 2015 (US$6.2 millones año fiscal 2014), estimados de la cobertura de seguros sobre el siniestro ocurrido en julio de 2014 y 63 mil de participación patrimonial en asociadas (US$2.1 millones año fiscal 2014).

Por otro lado, los gastos de ventas generales y administrativos (excluye depreciación y amortización) para el año fiscal 2015 aumentaron en US$6.9 millones sobre el año fiscal 2014 a US$136.7 millones. Tanto los salarios como los gastos generales han incrementado por nuevas aperturas y principalmente por la implementación del nuevo salario mínimo (instaurado en enero de 2014 lo que causó un incremento significativo en el renglón del gasto laboral a partir de dicho mes y continuó sucesivamente generando incrementos por efectos de la estabilización de la estructura organizacional); y el sobrecosto que se ha generado producto del incendio acaecido en el Centro de Distribución del Grupo el 14 de julio de 2014, ya que la operación que se albergaba en dicho lugar hubo que fraccionarla en seis ubicaciones diferentes mientras se lograba adecuar una nueva facilidad que permitiera alcanzar un nivel similar del costo de nuestro modelo logístico. El equipo de trabajo del Grupo Rey ha estado trabajando arduamente en la búsqueda de eficiencia en sus procesos, optimización de sus recursos y oportunidades de negocios en los últimos meses y seguirá haciéndolo en lo sucesivo para lograr contrarrestar los efectos aquí mencionados, en procura de lograr el nivel de rentabilidad que históricamente ha alcanzado.

Por tanto, la ganancia antes de intereses, depreciación e impuestos, se redujo significativamente, a US$32.9 millones para el año 2015 de US$44.5 millones para el año fiscal 2014, producto del aumento en gastos de operación descrito anteriormente, y menores ingresos extraordinarios por cobertura del siniestro ocurrido en el 2014 y aporte por participación patrimonial de asociadas. Los gastos por depreciación/amortización registraron US$13.2 millones para el año fiscal 2015 y US$13.1 para el año pasado, mientras que se registraron costos financieros netos de US$8.1 millones comparados con US$6.9 millones para el año pasado.

En general, se observa una utilidad neta significativamente reducida a US$8.1 millones para el año fiscal 2015, comparado con US$19.1 millones para el año pasado (impuesto sobre la renta de US$3.5 millones para el semestre terminado al 30 de septiembre de 2015 versus US$5.4 millones para el mismo período el año pasado).

D. Análisis de Perspectivas

Para el año calendario 2016, las perspectivas económicas para la República de Panamá son buenas, esperando tanto el MEF, Banco Mundial, IMF y Cepal un saludable crecimiento económico que se proyecta este en un rango entre 6.4% a 6.0%. A su vez, se espera una moderada presión inflacionaria sobre la economía producto del menor crecimiento y una caída significativa de los precios del petróleo.

Grupo Rey vislumbra un crecimiento moderado en sus operaciones, con la apertura de 2 nuevos establecimientos para el año fiscal 2016.

No obstante lo anterior, es importante destacar que debido a las condiciones actuales de mercado, al igual que con la entrada en vigencia de los recientes Decretos Ejecutivos, el No. 293 del 22 de diciembre de 2015, que se refiere al aumento del salario mínimo, lo que nos impactará en más de $5 Millones de Balboas en este año fiscal y el No. 594 del 24 de diciembre de 2015 sobre agentes de retención de ITBMS, lo que impactará grandemente los resultados por la carga administrativa adicional que nos acarrea, al igual que su afectación en el flujo de caja,
el Grupo se encuentra trabajando arduamente en recuperar su rentabilidad, enfocados en los siguientes aspectos:

- Continuar desarrollando los objetivos y metas fundamentadas en estrategias basadas en lograr eficiencias operativas, a través de la optimización de recursos y procesos a fin de asegurar la consistencia en el servicio y la calidad, incluyendo la cadena logística;

- Optimizar los sistemas de energía para enfrentar el aumento que ya se empezó a verificar en todas las instalaciones, mermando aún más la rentabilidad del Grupo;

- Suspender temporalmente el Plan de Crecimiento trazado hasta que se defina con claridad la continuidad del Programa de Regulación de Precios.

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

A. Identidad

1. Directores y Dignatarios

Nicholas Psychoyos Tagarópulos: Director - Presidente

Nacionalidad	: Panameño
Fecha de Nacimiento	: 20 de diciembre de 1958
Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
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 - Vice Presidente

Nacionalidad	: Norteamericano
Fecha de Nacimiento	: 12 de marzo de 1930
Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
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, Ejercito de Salvación y la Asociación de Anunciantes de Panamá.

Igor Kanelopulos Tagarópulos: Director - Tesorero

Nacionalidad	: Panameño
Fecha de Nacimiento	: 6 de marzo de 1964
Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal	: 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: igor@smrey.com
Teléfono	: 270-5500
Facsímil	: 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	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal	: 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: blopez@smrey.com
Teléfono	: 270-5500
Facsímil	: 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

Nicholas Psychoyos Tagarópulos: Gerente General

Nacionalidad	: Panameño
Fecha de Nacimiento	: 20 de diciembre de 1958
Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
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. Responsable de la dirección del Emisor y sus empresas Subsidiarias en su calidad de Gerente General.

Igor Kanelopulos Tagarópulos: Vicepresidente del Area Comercial

Nacionalidad	: Panameño
Fecha de Nacimiento	: 6 de marzo de 1964
Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal	: 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: igor@smrey.com
Teléfono	: 270-5500
Facsímil	: 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. Responsable de la definición de la estrategia comercial y de mercadeo del Emisor. Lidera la gestión de compra, precio, promociones, programas de fidelidad, responsabilidad social e investigación de mercado.

Brenda Moreno de López: Vicepresidente de Administración & Finanzas

Nacionalidad	: Panameña
Fecha de Nacimiento	: 20 de enero de 1953
Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal	: 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: blopez@smrey.com
Teléfono	: 270-5500
Facsímil	: 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. Responsable de la estrategia financiera del grupo y de liderar los procesos financieros, tesorería, contables y administrativos del Emisor y sus Subsidiarias. Lidera el área de proveeduría y legal adicionalmente.

Francisco Sánchez Zepeda: Vicepresidente de Operaciones

Nacionalidad	: Mexicana
Fecha de Nacimiento	: 17 de Febrero de 1967
Domicilio Comercial	: Calle 50 y 75, San Francisco
Apartado Postal	: 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: fzepeda@smrey.com
Teléfono	: 270-5500
Facsímil	: 270-0887

Obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Industrial en la Universidad del Valle Atemajac. Trabajo 5 años en el área de Operaciones en Wal-Mart, 10 años en Soriana en el área de Operaciones y Comercial, 10 años en HEB México en el área de Operaciones y Comercial. Actualmente se desempeña como Vicepresidente del área de Operaciones y Loss Prevention de los formatos Rey, Mr. Precio, Romero y Metro.

Felipe De La Guardia: Vicepresidente de Planificación

Nacionalidad	: Panameño
Fecha de Nacimiento	: 23 de enero de 1978
Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal	: 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: fdelaguardia@smrey.com
Teléfono	: 270-5500
Facsímil	: 270-0887

Obtuvo su M.B.A. en University of North Florida y su licenciatura en Administración de Empresas en University of Florida de Gainesville, FL. Cuenta con una certificación de calidad Six Sigma. Actualmente se desempeña como Vicepresidente de Planificación. Encargado de la coordinación de los planes de crecimiento del grupo entre todas las vicepresidencias a fin de cumplir las metas definidas.

Aristides Romero: Vicepresidente de Industrias

Nacionalidad	: Panameño
Fecha de Nacimiento	: 2 de Septiembre de 1964
Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal	: 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: aeromero@smrey.com
Teléfono	: 270-5500
Facsímil	: 270-0887

Obtuvo su título en Ingeniería Electrónica de Vermont Technical College (1986). Su Licenciatura en Artes Liberales con especialización en Producción de Televisión la obtuvo de Carson-Newman College, Jefferson City, Tenessee (1990). Experiencia Laboral: Televisora Nacional S.A. (1990-1994) – Director Técnico - Producción de Noticias, Gerente de Operaciones/ Producción Nacional; Empresas Romero Inc. (1994-1998) – Gerente de Operaciones /retail; Central Agrícola S.A. (1998-2000) – Gerente General / Molino, Agroquímicos y Maquinaría Agrícola;Supermercados S.A. (2000-2007) – Gerente de Operaciones / Gerente de Compras y Categorías Perecederos; Inmobiliaria Don Antonio S.A.(2007-2010) – Gerente General / Vicepresidente de Operaciones Romero; Agroindustrial Rey S.A. (2010-Presente) – Vicepresidente de Industrias. Organizaciones: Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Chiriquí; Asociación Nacional de Molineros; Asociación Nacional de Distribuidores de Insumos Agrícolas. Responsable de las industrias del Emisor y Subsidiarias a saber, carnes, agroindustrial, dulcería y panaderías.

Tjarko Dallenga: Vicepresidente Tecnología e Informático

Nacionalidad	: Holandés
Fecha de Nacimiento	: 8 de Octubre de 1971
Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal	: 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: TDallenga@smrey.com
Teléfono	: 270-5500
Facsímil	: 270-0887

Obtuvo Maestría en Administración de Negocios (Msc.) en Rotterdam School of Management / Erasmus University Rotterdam Hollanda y menor de Mechanical Engineering a Delft University of Technology. Actualmente responsable de la estrategia, desarrollo y ejecución Tecnología e Informático de Grupo Rey. Antes mi posición de Grupo Rey Managing Director Qhuba Latin America (2013 – 2014), Senior Regional Director Caribbean & Central America Heineken (2010-2013), Strategic Enterprise Architect Heineken Global Information Services (2007-2010), Business Integration Manager Heineken Netherlands (2004-2006), SAP Global Program Implementation Manager Heineken International (2000-2003), IT Account Manager Heineken Netherlands (1998-1999).

Eduardo Franken: Vicepresidente Construcción y Mantenimiento

Nacionalidad	: Panameño
Fecha de Nacimiento	: 17 de noviembre de 1972
Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal	: 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: 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 Projectos 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.

Jorge E. Isaac M.: Vicepresidente De Recursos Humanos

Nacionalidad	: Panameño (Naturalizado) País de Origen: Colombia
Fecha de Nacimiento	: 5 de Febrero 1961
Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal	: 0830-00669 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: jisaac@smrey.com
Teléfono	: 270-5596
Facsimile	: 270-0887

BSBA de Administración de Empresas de Nichols College en Massachusetts USA. Con estudios de Postgrado en la escuela de Administración de Harvard (1997) y en el JL Kellogg de la Universidad de Northwestern en Chicago USA (2002). Con diplomado de MIT en los programas de Peter Senge de la Quinta Disciplina y Liderazgo Organizacional. Antes de mi posición en Grupo Rey, he manejado Consultoría especializada en Recursos Humanos (2007-2014) Vicepresidente RH Semusa (2012-2014) Director General de RH Grupo Wisa (2011-2012) Director Regional Recursos Humanos en Sitel Corp. (2010-2011) y Gerente Regional en Dell Inc. (2005-2010), todos en Panamá, en Colombia trabaje con Grupo Azout (Carulla-Vivero) en diferentes cargos desde 1993 hasta 2003, desde Vicepresidente de Recursos Humanos hasta Gerente General del a cadena Homemart.

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 principales asesores legales externos del Emisor:

Galindo, Arias & López. El nombre del contacto principal es el Dr. Ramón Ricardo Arias.

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	: rrarias@gala.com.pa
Teléfono	: 303-0303
Facsímil	: 303-0434

Arias, Alemán & Mora. El nombre del contacto principal es el Dr. Álvaro Arias.

Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 74, San Francisco, Edifico P.H. Interfinanzas, Pisos 15 y 16
Apartado Postal	: 0830-0158 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: aramo@aramolaw.com

Teléfono	: 270-1011
Facsímil	: 270-0175

Asesor Legal Interno

El asesor legal interno del Emisor es la Licenciada María Eugenia Charris, con idoneidad No. 6138 de septiembre de 2001.

Domicilio Comercial	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
Apartado Postal	: 0830-00682 Panamá, República de Panamá
Correo Electrónico	: mcharris@smrey.com
Teléfono	: 270-5500
Facsímil	: 270-0887

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
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	: Calle 50 y Calle 75, San Francisco
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 2015 fue de US$1,467,834 (US$1,305,000 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2014).

3. En el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2015 se pagaron en concepto de salarios y beneficios a empleados la suma de US$59,911,583 (US$57,614,341 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2014).

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 2015 fue de US$1,007,703 (US$959,610 para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2014).

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 2015 el Emisor contaba con 5,054 (5,309 al 30 de septiembre de 2014). Al 30 de septiembre de 2015, aproximadamente 2,874 empleados laboraban en el área de Panamá Metro, 575 en Panamá Oeste, 938 en Chiriquí, 443 en Colón, 100 en Veraguas, 41 Coclé, 65 en Bocas del Toro y 18 en Chitré. La mayoría de los empleados arriba descritos se encuentran agremiados a cinco grupos sindicales pertenecientes a las centrales conocidas como: SINATRAVIP - (C.S. - Convergencia Sindical), SITRACOVIP (C.G.T. – Confederación Gremial de Trabajadores), SINDICOS (FECHISIO)-UNI (Unión Network International), SIPATRACOM (CONUSI), SITRACOMMCSAP (CONUSI). Las relaciones con estos sindicatos se pueden calificar como buenas.

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%
Total	**1,582,422**	**100%**	**1**	**100%**

La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de septiembre de 2015, se encontraba en posesión de un solo accionista, Rey Holdings Corp..

2. Plan de Opción de Compra de Acciones

Con fecha 7 de diciembre de 2010, 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/.12.50 para el plan que vence en el 2016, 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.
- 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 2015, Ejecutivos y Colaboradores Claves de empresas Subsidiarias controladas por el Emisor mantienen un total de 99,105 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 2016	35,744
Año 2017	18,604
Año 2018	17,606
Año 2019	27,151
Total	**99,105**

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 2015, 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%
TOTALES	**1,582,422**	**100.00%**	**1**	**100.0%**

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 de el Emisor

Nombre : Tagarópulos Industrial, S.A.
Número de Acciones : 4,535,784
Porcentaje Accionario : 14.26% de las acciones emitidas y en circulación de el 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, 2015	Sep 30, 2014
Transacciones Comerciales de Bienes y Servicios		
Ventas	US$ 511,050	US$ 513,704
Compras	84,970,226	73,094,864
Alquileres	1,784,976	1,375,388
Transacciones Comerciales		
Setrey, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	23,372,114	17,975,368
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	20,945,623	15,786,142
Empresas Tagaropulos, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	45,529	32,649
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	1,535,755	2,432,031
Empresas Rey, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	10,608,557	10,608,557
Agroindustrial, S.A.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	5,541,803	15,764,397
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	0	1,338,098
Rey Holdings Corp.:		
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	1,000	0
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	1,591,021	1,744,981
Bannaba Coffee, S.A.:		
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	117,982	22,202
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Tiendas de Conveniencia, S.A.:		
Saldos Adeudados a Partes Relacionadas	62,205	10,998
Saldos Adeudados por Partes Relacionadas	0	0
Deuda por parte Relacionada		
Bonos Subordinados	30,000,000	30,000,000
Otras Transacciones con Partes Relacionadas		
Transacciones:		
Costo de Alquiler	1,176,000	1,396,851
Servicios de Vigilancia	5,686,588	5,559,732

B. Transacciones con Directores y Ejecutivos

Al 30 de septiembre de 2015 y 2014, las transacciones con Directores y Ejecutivos se presentan a continuación:

	Sep 30, 2015	Sep 30, 2014
Plan de Opción de Compra de Acciones para Ejecutivos		
Acciones bajo Opción de Compra	US$ 99,105	US$ 166,204
Compensación del Personal Clave de la Gerencia		
Beneficios a Corto Plazo	US$1,467,834	US$1,305,000

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:

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, 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 y en el Artículo 4 de la Ley No. 49 de 17 de septiembre de 2009, 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, a opción del contribuyente, podrá ser devuelto en efectivo o como un crédito fiscal para el pago de tributos administrados por la Dirección General de Ingresos. Este crédito fiscal podrá ser cedido a otros contribuyentes. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de bonos del Emisor adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia de los bonos a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 y el Artículo 4 de la Ley No. 49 de 17 de septiembre de 2009 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, 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 2015

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 30.09.15)	LISTADO BURSÁTIL
Bonos Hipotecarios Rotativos				
Serie A	Agosto 5, 2012	US$ 5,010,000	US$ 0	INDA0500000812A
Serie B	Agosto 5, 2016	US$ 5,390,000	US$ 770,000	INDA0600000816B
Serie C	Marzo16, 2016	US$ 5,000,000	US$ 500,000	INDA0375000316C
Serie D	Julio 14, 2016	US$ 7,000,000	US$ 1,400,000	INDA0375000716D
Serie E	Septiembre 12, 2016	US$ 10,000,000	US$ 2,000,000	INDA0375000916E
Serie F	Octubre 28, 2016	US$ 3,000,000	US$ 750,000	INDA0375001016F
Serie G	Diciembre 12, 2018	US$ 3,500,000	US$ 1,625,000	INDA0475001218G
Serie H	Abril 17, 2019	US$15,000,000	US$ 8,035,714	INDA0475000419H
Serie I	Mayo 9, 2017	US$ 1,000,000	US$ 350,000	INDA0375000517 I
Serie J	Julio 30, 2017	US$ 5,100,000	US$ 2,040,000	INDA0375000717J
Serie K	Agosto 27, 2019	US$ 2,700,000	US$ 1,542,857	INDA0475000819K
Serie L	Marzo 7, 2020	US$ 4,800,000	US$ 3,085,714	INDA0475000320L
Serie M	Mayo 27, 2020	US$ 2,650,000	US$ 1,797,874	INDA0475000520M
Serie N	Agosto 5, 2020	US$ 2,450,000	US$ 1,750,000	INDA0475000820N
Serie O	Febrero 14, 2021	US$ 4,397,000	US$ 3,454,786	INDA0475000221O
Serie P	Junio 23, 2021	US$ 4,000,000	US$ 3,285,714	INDA0475000621P
Serie Q	Junio 23, 2017	US$ 1,800,000	US$ 1,050,000	INDA0325000617Q
Serie R	Octubre 21, 2021	US$ 4,000,000	US$ 3,571,429	INDA0475001021R
Serie S	Mayo 28, 2022	US$ 8,200,000	US$ 7,907,143	INDA0475000522S
Bonos Subordinados				
A-1	Noviembre 15, 2019	US$ 7,000,000	US$ 4,250,000	INDA0475001119A
A-2	Noviembre 15, 2017	US$ 1,135,000	US$ 510,750	INDA0375001117A
A-3	Diciembre 17, 2019	US$ 7,000,000	US$ 4,250,000	INDA0475001219A
A-4	Febrero 5, 2020	US$ 6,000,000	US$ 3,857,143	INDA0475000220A
A-5	Mayo 27, 2018	US$ 2,250,000	US$ 1,237,500	INDA0375000518A
A-6	Enero 30, 2019	US$ 1,006,000	US$ 704,200	INDA0375000119A
A-7	Junio 23, 2017	US$ 2,850,000	US$ 1,662,500	INDA0325000617A
A-8	Diciembre 26, 2021	US$ 4,000,000	US$ 3,571,429	INDA0475001221A
A-9	Diciembre 26, 2024	US$15,000,000	US$13,875,000	INDA 0525001224A
A-10	Mayo 28, 2025	US$ 4,600,000	US$ 4,485,000	INDA0525000525A
B	Mayo 9, 2111	US$ 30,000,000	US$30,000,000	INDA1200000599B

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 (US$10.00) cada una
(d) No existen acciones suscritas no pagadas
(e) Durante el período fiscal terminado al 30 de septiembre de 2015 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 2015, 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 US$50,000,000.00 - Resolución CNV-208-09 de 2 de julio de 2009

a) La Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá otorgó al Emisor el registro de una Oferta Pública de Bonos Hipotecarios Rotativos por US$50,000,000.00 mediante Resolución CNV-208-09 de 2 de julio de 2009. Al 30 de septiembre de 2015

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

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido	Saldo a Capital
A	5.00%	3 años	5 ago 12	US$ 5,010,000	US$ 0
B	6.00%	7 años	5 ago 16	US$ 5,390,000	US$ 770,000
C	3.75%	5 años	16 mar 16	US$ 5,000,000	US$ 500,000
D	3.75%	5 años	14 jul 16	US$ 7,000,000	US$ 1,400,000
E	3.75%	5 años	12 sep 16	US$10,000,000	US$ 2,000,000
F	3.75%	5 años	28 oct 16	US$ 3,000,000	US$ 750,000
G	4.75%	7 años	12 dic 18	US$ 3,500,000	US$ 1,625,000
H	4.75%	7 años	17 abr 19	US$15,000,000	US$ 8,035,714
I	3.75%	5 años	9 may 17	US$ 1,000,000	US$ 350,000
J	3.75%	5 años	30 jul 17	US$ 5,100,000	US$ 2,040,000
K	4.75%	7 años	27 ago 19	US$ 2,700,000	US$ 1,542,857
L	4.75%	7 años	7 mar 20	US$ 4,800,000	US$ 3,085,714
M	4.75%	7 años	27 may 20	US$ 2,650,000	US$ 1,797,874
N	4.75%	7 años	5 ago 20	US$ 2,450,000	US$ 1,750,000
O	4.75%	7 años	14 feb 21	US$ 4,397,000	US$ 3,454,786
P	4.75%	7 años	23 jun 21	US$ 4,000,000	US$ 3,285,714
Q	3.25%	3 años	23 jun 17	US$ 1,800,000	US$ 1,050,000
R	4.75%	7años	21 oct 21	US$ 4,000,000	US$ 3,571,429
S	4.75%	7 años	28 may 22	US$ 8, 200,000	US$ 7,907,143
				Total	**US$44,916,231**

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

c) 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.

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

e) 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.

f) 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 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 (US$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 US$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 US$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 cuales no serán emitidos bajo un programa rotativo. Al 30 de

septiembre de 2015 el Emisor ha emitido y mantiene en circulación solamente la Serie B de esta emisión:

Serie	Tasa de Interés	Plazo	Vencimiento Final	Monto Emitido	Saldo a Capital
A-1	4.75%	7 años	15 nov 19	US$ 7,000,000	US$ 4,250,000
A-2	3.75%	5 años	15 nov 17	US$ 1,135,000	US$ 510,750
A-3	4.75%	7 años	17 dic 19	US$ 7,000,000	US$ 4,250,000
A-4	4.75%	7 años	5 feb 20	US$ 6,000,000	US$ 3,857,143
A-5	3.75%	5 años	27 may 18	US$ 2,250,000	US$ 1,237,500
A-6	3.75%	5 años	30 ene 19	US$ 1,006,000	US$ 704,200
A-7	3.25%	3 años	23 jun 17	US$ 2,850,000	US$ 1,662,500
A-8	4.75%	7 años	26 dic 21	US$ 4,000,000	US$ 3,571,429
A-9	5.25 %	10 años	26 dic 24	US$15,000,000	US$ 13,875,000
A-10	5.25%	10 años	28 may 25	US$ 4,600,000	US$ 4,485,000
B	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% y sin tasa máxima)	99 años	9 may 2111	US$30,0000,000	US$ 30,000,000
				Total	**US$ 68,403,522**

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 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.

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.

C. Información de Mercado

Oferta Pública de Bonos Hipotecarios Rotativos por US$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 2015, 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	US$ 5,010,000	US$ 0	INDA0500000812A
B	6.00%	7 años	5 ago 16	US$ 5,390,000	US$ 770,000	INDA0600000816B
C	3.75%	5 años	16 mar 16	US$ 5,000,000	US$ 500,000	INDA0375000316C
D	3.75%	5 años	14 jul 16	US$ 7,000,000	US$ 1,400,000	INDA0375000716D
E	3.75%	5 años	12 sep 16	US$10,000,000	US$ 2,000,000	INDA0375000916E
F	3.75%	5 años	28 oct 16	US$ 3,000,000	US$ 750,000	INDA0375001016F
G	4.75%	7 años	12 dic 18	US$ 3,500,000	US$ 1,625,000	INDA0475001218G
H	4.75%	7 años	17 abr 19	US$15,000,000	US$ 8,035,714	INDA0475000419H
I	3.75%	5 años	9 may 17	US$ 1,000,000	US$ 350,000	INDA0375000517 I
J	3.75%	5 años	30 jul 17	US$ 5,100,000	US$ 2,040,000	INDA0375000717J
K	4.75%	7 años	27 ago 19	US$ 2,700,000	US$ 1,542,857	INDA0475000819K
L	4.75%	7 años	7 mar 20	US$ 4,800,000	US$ 3,085,714	INDA0475000320L
M	4.75%	7 años	27 may 20	US$ 2,650,000	US$ 1,797,874	INDA0475000520M
N	4.75%	7 años	5 ago 20	US$ 2,450,000	US$ 1,750,000	INDA0475000820N
O	4.75%	7 años	14 feb 21	US$ 4,397,000	US$ 3,454,786	INDA0475000221O
P	4.75%	7 años	23 jun 21	US$ 4,000,000	US$ 3,285,714	INDA0475000621P
Q	3.25%	3 años	23 jun 17	US$ 1,800,000	US$ 1,050,000	INDA0325000617Q
R	4.75%	7 años	21 oct 21	US$ 4,000,000	US$ 3,571,429	INDA0475001021R
S	4.75%	7 años	28 may 22	US$ 8,200,000	US$ 7,907,143	INDA0475000522S
				Total	**US$44,916,231**	

Oferta Pública de Bonos Corporativos por US$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 2015, 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 Final	Monto Emitido	Saldo a Capital	Listado Bursátil
A-1	4.75%	7 años	15 nov 19	US$ 7,000,000	US$ 4,250,000	INDA0475001119A
A-2	3.75%	5 años	15 nov 17	US$ 1,135,000	US$ 510,750	INDA0375001117A
A-3	4.75%	7 años	17 dic 19	US$ 7,000,000	US$ 4,250,000	INDA0475001219A
A-4	4.75%	7 años	5 feb 20	US$ 6,000,000	US$ 3,857,143	INDA0475000220A
A-5	3.75%	5 años	27 may 18	US$ 2,250,000	US$ 1,237,500	INDA0375000518A
A-6	3.75%	5 años	30 ene 19	US$ 1,006,000	US$ 704,200	INDA0375000119A
A-7	3.25%	3 años	23 jun 17	US$ 2,850,000	US$ 1,662,500	INDA0325000617A
A-8	4.75%	7 años	26 dic 21	US$ 4,000,000	US$ 3,571,429	INDA0475001221A
A-9	5.25%	10 años	26 dic 24	US$ 15,000,000	US$ 13,875,000	INDA0525001224A
A-10	5.25%	10 años	28 may25	US$ 4,600,000	US$ 4,485,000	INDA0525000525A
B	Libor (3) + 6.00% (tasa mínima de 12% y sin tasa máxima)	99 años	9 may 2111	US$30,0000,000	US$ 30,000,000	INDA1200000599B
				Total	**US$ 68,403,522**	

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

Estado de Situación Financiera	30-Sep-15	30-Sep-14	30-Sep-13	30-Sep-12
Ventas Netas	B/.723,161,074	B/.686,115,652	B/.677,056,474	B/.621,176,243
Margen Operativo	B/.150,331,939	B/.150,095,988	B/.146,585,190	B/.131,594,118
Gastos Generales y Admin *	B/.149,922,035	B/.142,902,755	B/.129,226,850	B/.110,160,688
Utilidad Neta	B/. 8,105,996	B/. 19,128,472	B/. 20,441,238	B/. 21,640,354
Acciones emitidas y en circulación	1,582,422	1,582,422	1,582,422	1,582,422
Utilidad por Acción	B/. 5.12	B/. 12.09	B/. 12.92	B/. 13.68
Depreciación y Amortización	B/. 13,179,723	B/. 13,081,787	B/. 11,601,623	B/. 9,295,744
Utilidades o pérdidas no recurrentes	B/. 3,300,000	B/. 6,159,503	B/. 0	B/. 0

Balance General	30-Sep-15	30-Sep-14	30-Sep-13	30-Sep-12
Activo Circulante	B/.121,872,188	B/.146,348,149	B/.119,056,517	B/.107,665,607
Activos Totales	B/.398,946,568	B/.399,490,833	B/.348,904,950	B/.311,928,186
Pasivo Circulante	B/.194,983,426	B/.212,352,933	B/.165,611,761	B/.157,245,227
Pasivo a Largo Plazo	B/.121,630,505	B/.109,481,113	B/.111,327,481	B/. 89,387,073
Acciones Preferidas	B/. 0	B/. 0	B/. 0	B/. 0
Capital Pagado	B/. 16,729,220	B/. 16,729,220	B/. 16,729,220	B/. 16,729,220
Utilidades Retenidas (neto de Imp. Comp.)	B/. 65,603,417	B/. 60,927,567	B/. 55,236,488	B/. 48,566,666
Patrimonio Total	B/. 82,332,637	B/. 77,656,787	B/. 71,965,708	B/. 65,228,774

Razones Financieras	30-Sep-15	30-Sep-14	30-Sep-13	30-Sep-12
Dividendo / Acción	B/. 2.05	B/. 8.68	B/. 8.78	B/. 14.84
Pasivo Total / Patrimonio	3.85	4.14	3.85	3.78
Capital de Trabajo	(B/.73,111,238)	(B/.66,004,784)	(B/.46,555,244)	(B/.49,579,620)
Razón Corriente	0.63	0.69	0.72	0.68
Utilidad Operativa/Gastos Fin. (Netos)	2.43	4.55	5.02	6.27

* incluye Depreciación y Amortización

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 2015. Los estados financieros consolidados del Emisor y Subsidiarias para los años fiscales 2014 y 2013 fueron auditados por Deloitte.

IV PARTE: GOBIERNO CORPORATIVO [1]

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

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

1 Adicionado por el Acuerdo No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003

	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. Si
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoria. 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 (www.gruporey.com.pa)
	Junta Directiva
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 www.gruporey.com.pa. Reuniones de accionistas anuales y Junta Directiva bimensuales. 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. Si
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. No. Es la administración que se encarga de este tema.
	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
	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
	Composición de la Junta Directiva
6.	a. Número de Directores de la Sociedad 9
	b. Número de Directores Independientes de la Administración 7
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas 4
	Accionistas
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). No
	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). No
	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
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaría 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). Si
	Comités
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente Si, el Comité de Auditoría y Riesgo
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente Si. Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en Comité de Auditoria y Riesgo
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente Si.
	d. Otros: 1. Comité de Gobierno Corporativo 2. Comité de Compensación. 3. Comité Planificación Estratégica y Financiera
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?
	a. Comité de Auditoría Si
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. Si. Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en Comité de Auditoria y Riesgo
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No.
	Conformación de los Comités
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Comité de Auditoria (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). Los temas de Auditoría son cubiertos en el Comité de Auditoría y Riesgo que está compuesto por tres miembros de la Junta Directiva, dos miembros del comité ejecutivo (Gerente General y VP de Finanzas), un miembro externo sin cargos en directiva o administración.
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos

	Los temas de Cumplimiento y Administración de Riesgos son cubiertos en el Comité de Auditoría y Riesgo que está compuesto por tres miembros de la Junta Directiva, dos miembros del comité ejecutivo (Gerente General y VP de Finanzas), un miembro externo sin cargos en directiva o administración.
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. Comité de Compensación. La evaluación y postulación del Gerente General es responsabilidad del Comité de Compensación. Este está compuesto por dos miembros de la Junta Directiva que coincidentalmente son miembros del Comité Ejecutivo, y un director independiente de la administración..
	d. Planificación Estratégica y Financiera El Comité de Planificación Estratégica y Financiera está compuesto por cuatro miembros de la Junta Directiva, tres miembros del Comité Ejecutivo/Administración, un miembro externo sin cargos en directiva o administración.
	e. Gobierno Corporativo El Comité de Gobierno Corporativo está compuesto por cuatro miembros independientes de la Junta Directiva, el Gerente General y un miembro externo sin cargos en directiva o administración.

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 2015 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, Sección de Finanzas. La fecha probable en la cual se podrá tener acceso al Informe de Actualización Anual es el 30 de diciembre de 2015.

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 2015

Representante Legal:

Nicholas Psychoyos
Presidente
Inmobiliaria Don Antonio, S.A.