

**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

**ANEXO No. 2**

**FORMULARIO IN-T**

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN**

**TRIMESTRAL**

**Trimestre Terminado el: 31 de marzo de 2010**

**PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO  
No. 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DE 2000.**

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

**VALORES QUE HA REGISTRADO : Bonos Hipotecarios Rotativos  
Resolución No. CNV-208-09 de 2 de julio de 2009**

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

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

**CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: reyholdings@smrey.com**

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



## I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

El Emisor se dedica a la actividad de ventas al por menor en supermercados bajo las cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio. El siguiente análisis se basa en los estados financieros consolidados interinos de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2010 (año fiscal - Octubre 1, 2009 a Septiembre 30, 2010).

### A. Liquidez

La liquidez de la empresa al 31 de marzo de 2010, se redujo por debajo del trimestre anterior, al observarse un déficit en el capital de trabajo de \$15.7 millones comparado con el déficit de \$12.3 millones registrado al cierre del trimestre anterior. En cuanto a la razón corriente, esta se redujo a 0.80 para el trimestre terminado al 31 de marzo de 2010 de 0.86 para el cierre del trimestre terminado al 31 de diciembre de 2009. En cuanto a las cuentas de efectivo y depósitos en bancos, las mismas se redujeron a \$14.7 millones al 31 de marzo de 2010 de \$26.0 millones al cierre del trimestre anterior. No obstante, el nivel de efectivo que mantiene la empresa continua siendo elevado, representando un 9% del total de activos de la empresa.

Los activos corrientes se redujeron en un neto de \$12.4 millones por debajo del trimestre anterior a \$61.8 millones al 31 de marzo de 2010, debido principalmente a que las cuentas de efectivo y depósitos en banco se redujeron en \$11.3 millones por debajo del trimestre anterior a \$14.7 millones, el impuesto sobre la renta pagado por adelantado se redujo en \$1.8 millones a \$2.4 millones, las cuentas por cobrar se redujeron en \$1.3 millones a \$6.3 millones, mientras que los inventarios incrementaron en \$1.7 millones a \$37.7 millones al 31 de marzo de 2010. Por el lado de los pasivos corrientes, los mismos se redujeron en un neto de \$9.0 millones a \$77.5 millones al 31 de marzo de 2010, debido principalmente a una reducción en las cuentas por pagar de \$6.2 millones por debajo del trimestre anterior a \$67.0 millones (proveedores se redujeron en \$11.0 millones a \$53.8 millones, correspondiente al pago de mercancías de la temporada navideña) y el impuesto sobre la renta por pagar de la empresa se redujo en \$2.7 millones a \$3.6 millones al 31 de marzo de 2010.

### B. Recursos de Capital

El nivel de activos totales de la empresa se redujo en un neto de \$9.9 millones por debajo del trimestre anterior reportando \$159.1 millones al 31 de marzo de 2010; debido principalmente a la reducción neta de \$12.4 millones a \$61.8 millones en activos corrientes, como descrito en la Sección A. Liquidez de este reporte.

El total de pasivos de la empresa se redujo en un neto de \$10.0 millones a \$100.9 millones al 31 de marzo de 2010 (\$110.9 millones para el trimestre anterior), principalmente debido a la reducción en cuentas por pagar a proveedores de \$11.0 millones a \$53.8 millones. En cuanto al patrimonio de la empresa, para este trimestre, el mismo incrementó en un neto de \$133 mil a \$58.2 millones al 31 de marzo de 2010, debido a que de los \$2.7 millones de utilidades generadas en el trimestre, se pagaron \$2.5 millones en dividendos y aumentó en \$81 mil a \$680 mil el monto del impuesto complementario. Por tanto, la relación de endeudamiento (total de pasivos a patrimonio de accionistas) se redujo a 1.74 veces para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2010 de 1.91 veces para el trimestre anterior. Cabe destacar que la deuda financiera se redujo a \$15.1 millones al 31 de marzo de 2010 de \$16.1 millones al 31 de diciembre de 2009.

Al cierre del trimestre terminado al 31 de marzo de 2010, el patrimonio de accionistas de la empresa de \$58.2 millones representa un 37% del total de activos consolidados, mientras que proveedores con un saldo de \$53.8 millones representan el 34% del total de activos consolidados. La deuda financiera (bancos, bonos y arrendamientos financieros) la cual asciende a \$15.1 millones representa un 9% de los activos de la empresa.



## **C. Resultados de las Operaciones**

### **Resultados Acumulados Primer Semestre del Año Fiscal 2010 (al 31 de marzo de 2010)**

Para el primer semestre del año fiscal 2010, terminado el 31 de marzo de 2010, las ventas netas reportaron \$226.0 millones, monto que representa un crecimiento de un 7.3% (\$15.5 millones comparado con los \$210.5 millones en ventas registrados para el mismo período el año pasado; mientras que el margen bruto de ganancia se redujo a 20.1% para el primer semestre del 2010 comparado con 20.7% para el mismo período el año pasado, produciendo que la ganancia bruta aumentara a \$45.4 millones para el primer semestre del 2010 versus \$43.5 millones para el mismo período el año pasado. A su vez, otros ingresos (incluye alquileres, comisiones e ingresos varios), incrementaron en \$859 mil a \$4.9 millones para el primer semestre del 2010 (\$4.0 millones para el mismo período el año pasado).

Por otro lado, los gastos de ventas generales y administrativos (excluye depreciación y amortización), aumentaron en \$2.8 millones sobre el mismo periodo el año pasado a \$34.9 para el primer semestre del 2010, debido principalmente al aumento en el salario mínimo experimentado a inicios de este año calendario.

En cuanto a la ganancia antes de intereses, depreciación, impuestos y partidas extraordinarias, se redujo ligeramente a \$15.4 millones para el primer semestre del 2010 comparado con \$15.5 millones para el mismo período el año pasado, debido principalmente al incremento significativo en salarios y remuneraciones producto del aumento del salario mínimo como indicado anteriormente, lo que contrarrestó el aumento en ventas logrado durante el semestre. Los gastos por depreciación/amortización e intereses (neto de intereses ganados) registraron \$3.3 millones y \$1.3 millones respectivamente comparado con \$3.3 millones y \$616 mil para el mismo período el año pasado. En general, se observa una utilidad neta de \$7.5 millones para el primer semestre del 2010, comparado con \$8.0 millones para el mismo periodo el año pasado (impuesto sobre la renta de \$3.3 millones versus \$3.6 millones para el mismo período el año pasado).

## **D. Análisis de Perspectivas**

Producto de la crisis de deuda de Grecia, rebaja de calificación de España y el alto endeudamiento de Portugal, Italia e Irlanda, se observa incertidumbre y nerviosismo en los mercados internacionales, particularmente en la Euro Zona y se espera un posible contagio al mercado de Estados Unidos de América. Esta nueva crisis pone en peligro la recuperación de las principales economías mundiales, ya que desestabiliza los mercados financieros y produce un estancamiento en el crecimiento de las principales economías mundiales. Debido a esta situación los Gobiernos de las principales economías de la Euro Zona han orquestado un rescate de Grecia y continúan apoyando y estimulado sus mercados con inyecciones de liquidez, compra de Euros que ha sido afectado fuertemente recientemente y bajas tasas de interés, situación que se prevé se mantendrá posiblemente por un largo período.

En cuanto a Panamá, nuestra economía se ha mantenido relativamente estable, con un menor crecimiento pero aislada de los problemas que han aquejado a las principales economías del mundo. En adición, hemos recibido un gran respaldo por nuestro reciente desempeño y futuro prometedor de parte de las Calificadoras de Riesgo, ya que tanto Fitch Ratings como S&P nos han otorgado recientemente calificación de BBB- (grado de inversión) y se espera que Moody's próximamente emita su informe de calificación.

Por otro lado, el nuevo Gobierno aprobó recientemente reformas fiscales importantes y espera implementar un agresivo plan de inversión en infraestructura para lograr la modernización del país. Nuestro proyecto más importante, la expansión del Canal de Panamá, continúa su ejecución como programada.



Por tanto, el Grupo Rey vislumbra un mayor crecimiento de sus operaciones, con la apertura de nuevos establecimientos tanto de Supermercados Rey, Supermercados Romero como de Supermercados Mr. Precio; fundamentado en la confianza del crecimiento sostenido de la economía nacional. El Grupo Rey continuará desarrollando sus objetivos y metas fundamentadas en estrategias basadas en lograr eficiencias operativas, a través de la optimización de recursos y procesos.

**E. Hechos o Cambios de Importancia**

Nada que reportar

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end, located in the bottom right corner of the page.

## II. RESUMEN FINANCIERO

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

Estado de Resultados para el Trimestre Terminado al	31-Mar-10 3 meses	31-Dic-09 3 meses	30-Sep-09* 3 meses	30-Jun-09 3 meses
Ventas Netas	\$106,821,736	\$119,185,337	\$100,882,496	\$101,724,029
Ganancia Bruta	\$21,623,666	\$23,749,382	\$20,713,556	\$20,939,708
Gastos Generales y Administrativos	\$19,914,650	\$18,205,592	\$17,315,497	\$17,425,904
Utilidad Neta	\$2,724,490	\$4,764,553	\$3,659,907	\$3,946,705
Acciones emitidas y en circulación	1,582,422	1,582,422	1,582,422	1,582,422
Utilidad por Acción	\$1.72	\$3.01	\$2.31	\$2.49
Depreciación y Amortización	\$1,661,624	\$1,607,647	\$1,721,077	\$1,641,659
Utilidades o pérdidas no recurrentes	\$0	\$0	\$97,073	\$126,042

Balance General	31-Mar-10	31-Dic-09	30-Sep-09*	30-Jun-09
Activo Circulante	\$61,778,698	\$74,210,280	\$65,814,196	\$64,387,703
Activos Totales	\$159,137,546	\$169,002,773	\$160,848,418	\$153,638,732
Pasivo Circulante	\$77,517,143	\$86,540,223	\$77,531,159	\$66,021,710
Pasivo a Largo Plazo	\$23,437,817	\$24,413,524	\$24,723,268	\$30,932,781
Acciones Preferidas	\$0	\$0	\$0	\$0
Capital Pagado	\$16,729,220	\$16,729,220	\$16,729,220	\$16,729,220
Utilidades Retenidas (neto de Imp.Comp.)	\$41,453,367	\$41,319,806	\$41,864,772	\$39,955,022
Patrimonio Total	\$58,182,586	\$58,049,026	\$58,593,991	\$56,684,242

Razones Financieras	31-Mar-10	31-Dic-09	30-Sep-09*	30-Jun-09
Dividendo/Acción (Trimestre)	\$1.59	\$3.17	\$1.06	\$1.06
Pasivo Total/Patrimonio	1.74	1.91	1.75	1.71
Capital de Trabajo	(\$15,738,445)	(\$12,329,943)	(\$11,716,963)	(\$1,634,007)
Razón Corriente	0.80	0.86	0.85	0.98
Utilidad Oper./Costos Fin. Netos (Trim)	6.41	12.22	17.48	20.15

\* Cifras Auditadas

### III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros consolidados interinos del Emisor y Subsidiarias al 31 de marzo de 2010.

### IV. ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Rey Holdings, Corp., fiador de la emisión de Bonos Hipotecarios Rotativos de Inmobiliaria Don Antonio, S.A., mantiene registro de sus acciones comunes ante la Comisión Nacional de Valores. Favor referirse al Informe de Actualización Trimestral al 31 de marzo de 2010 de Rey Holdings, Corp..

### V. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

Se adjunta la Certificación del Fiduciario para el trimestre terminado al 31 de marzo de 2010.

### VI. DIVULGACIÓN

El Emisor divulgará el Informe de Actualización Trimestral para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2010 mediante su inclusión en la página de internet de la Cadena de Supermercados Rey de acceso público en: [www.smrey.com](http://www.smrey.com). La fecha probable en la cual se podrá tener acceso al Informe de Actualización Trimestral es el 31 de mayo.

31 de mayo de 2010

Representante Legal:



---

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

