

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: 30 de septiembre de 2011

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 30 de septiembre de 2011 (año fiscal - Octubre 1, 2010 a Septiembre 30, 2011). En agosto de 2011, Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Subsidiaria de Rey Holdings Corp., ambas empresas del Grupo Rey, adquirió las operaciones de las cadenas Farmacias Metro y Econo Farmacias, a través de la compra de la totalidad de las acciones emitidas y en circulación de Empresas Metro, S.A.. El proceso de integración de estas cadenas de farmacias al Grupo Rey iniciará en Enero de 2012.

A. Liquidez

La liquidez de la empresa al 30 de septiembre de 2011, se redujo comparada con el trimestre anterior, al observarse un déficit en el capital de trabajo de \$56.8 millones comparado con el déficit de \$23.0 millones registrado al cierre del trimestre anterior. En cuanto a la razón corriente, esta se redujo a 0.56 para el trimestre terminado al 30 de septiembre de 2011 de 0.78 para el cierre del trimestre terminado al 30 de junio de 2011. En cuanto a las cuentas de efectivo y depósitos en bancos, las mismas se redujeron en \$18.5 millones por debajo del trimestre anterior, registrando \$8.3 millones al 30 de septiembre de 2011 versus \$26.8 millones al 30 de junio de 2011. Esta situación transitoria es el producto de la reciente adquisición de la cadena de Farmacias Metro y Econo Farmacias.

Los activos corrientes se redujeron en un neto de \$10.8 millones por debajo del trimestre anterior a \$72.3 millones al 30 de septiembre de 2011, debido principalmente a: la reducción de efectivo y depósitos en banco en \$18.5 millones a \$8.3 millones versus el incremento en inventarios en \$10.5 millones a \$47.6 millones al cierre del trimestre terminado al 30 de septiembre de 2011. Por el lado de los pasivos corrientes, los mismos incrementaron en un neto de \$23.0 millones a \$129.1 millones al 30 de septiembre de 2011, debido principalmente a un incremento en los préstamos y sobregiro bancario por pagar de \$25.4 millones a \$26.6 millones. Esta situación transitoria es el producto de la reciente adquisición de la cadena de Farmacias Metro y Econo Farmacias.

B. Recursos de Capital

El nivel de activos totales de la empresa incrementó en un neto de \$36.3 millones sobre el trimestre anterior reportando \$232.9 millones al 30 de septiembre de 2011; debido principalmente a la adquisición de las Farmacias Metro y Econo Farmacias. A su vez, cabe destacar la participación de la empresa en una inversión en una empresa asociada (Inmobiliaria Mumbai) donde se mantiene el 33% de participación. Inmobiliaria Mumbai es la promotora responsable de la construcción del Centro Comercial Centennial, ubicado en la vía que conduce al Puente Centenario.

El total de pasivos de la empresa incrementó en un neto de \$36.7 millones a \$166.6 millones al 30 de septiembre de 2011, principalmente debido a la adquisición de las Farmacias Metro y Econo Farmacias. La deuda financiera incrementó en \$40.9 millones (aumento de préstamos y sobregiro bancario de \$25.4 millones, aumento de bonos por pagar de \$16.1 millones) a \$56.0 millones al cierre del trimestre terminado al 30 de septiembre de 2011. En cuanto al patrimonio de la empresa, para este trimestre el mismo se redujo ligeramente, en \$430 mil a \$66.3 millones al 30 de septiembre de 2011, principalmente debido a que de los \$6.2 millones de utilidades generadas en el trimestre, se pagaron \$6.7 millones en dividendos. Por tanto, la relación de endeudamiento (total de pasivos a patrimonio de accionistas) incrementó a 2.51 veces para el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2011 de 1.95 veces para el trimestre anterior.

C. Resultados de las Operaciones

Resultados Año Fiscal 2011 (al 30 de septiembre de 2011)

Para el año fiscal 2011, terminado el 30 de septiembre de 2011, las ventas netas reportaron \$484.6 millones, monto que representa un crecimiento de un 7.2% (\$32.5 millones) comparado con los \$452.0 millones en ventas registrados para el año pasado. El margen bruto de ganancia mejoró a 20.4% para el año fiscal 2011 comparado con 18.9% para el año pasado, la ganancia bruta aumentó a \$98.6 millones para el año fiscal 2011 versus \$85.5 millones para el año pasado. A su vez, otros ingresos (incluye alquileres, comisiones e ingresos varios), incrementaron en \$4.2 millones a \$14.8 millones para el año fiscal 2011 (\$10.7 millones para el año pasado). Por otro lado, los gastos de ventas generales y administrativos (excluye depreciación y amortización) aumentaron en \$9.8 millones sobre el año pasado a \$75.7 millones para el año fiscal 2011. En cuanto a la ganancia antes de intereses, depreciación e impuestos, esta incrementó a \$37.7 millones para el año fiscal 2011 de \$30.2 millones para el año pasado. Los gastos por depreciación/amortización e intereses (neto de intereses ganados) para el año fiscal 2011, registraron \$7.8 millones y \$2.7 millones respectivamente comparado con \$6.8 millones y \$2.5 millones para el año pasado. En general, se observa una utilidad neta de \$20.5 millones para el año fiscal 2011, comparado con \$15.6 millones para el año pasado (impuesto sobre la renta de \$6.8 millones versus \$5.3 millones para el año pasado).

D. Análisis de Perspectivas

Como comentado el trimestre pasado, se proyecta que lo que resta del año calendario 2011 y durante el año 2012 la economía Panameña continuará mostrando gran dinamismo. En su Informe Económico y Social de fecha julio de 2011, el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá indica lo siguiente: "...La economía creció 10.8% este año de acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas; es una proporción que supera la del año pasado...." Igualmente en el referido documento se indica lo siguiente sobre la inflación: "...La inflación fue 4.7%, mayor a la del año pasado. Ambas se originan en los costos y de modo especial, en el de algunos bienes y servicios como el transporte y los alimentos. Esto ha elevado el costo de la canasta básica de consumo a B/.286.45 por familia al mes...." A su vez, el referido reporte indica lo siguiente sobre el comercio al por mayor y por menor: "...El comercio al por mayor y al por menor creció. Medido en términos de la base gravable del impuesto al valor agregado, fue en aproximadamente 33%. Entre este conjunto de bienes están los vehículos. Las ventas de automóviles superaron en 21.7% las del año pasado y, por consiguiente, también las de combustible. Otro tanto ocurrió con la de electrodomésticos y prendas de vestir...."

Cuadro No. 1. Base gravable del impuesto a la transferencia de bienes muebles y prestación de servicios, de enero a julio:
Años 2008 - 2011.

(En millones de balboas)

Año	Base gravable	
	Nominales	Reales (2011 = 100.0)
2008	970.7	1,015.4
2009	1,213.1	1,250.1
2010	1,277.6	1,297.1
2011	1,732.2	1,732.2

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

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 y la integración de las Farmacias Metro y Econo Farmacias al Grupo Rey; 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

El 30 de agosto de 2011, Inmobiliaria Don Antonio, S.A., subsidiaria de Rey Holdings Corp., ambas empresas del Grupo Rey, comunicaron al público inversionista la conclusión de manera exitosa del proceso de adquisición de las operaciones de las cadenas Farmacias Metro y Econo Farmacias, a través de la compra de la totalidad de las acciones emitidas y en circulación de Empresas Metro, S.A., propietaria efectiva de dichas cadenas de farmacias, por parte de Inmobiliaria Don Antonio, S.A., la que tomó en consideración la destacada trayectoria comercial de Farmacias Metro y Econo Farmacias, con más de 20 de años en el mercado panameño, su prestigio empresarial y alta capacidad de su recurso humano, como elementos claves para cerrar la operación y elementos importantes de la estrategia del Grupo Rey que consiste en seguir desarrollando y fortaleciendo las marcas Farmacias Metro y Econo Farmacias.

Además de representar una excelente oportunidad de negocio para el grupo, la operación aporta al desarrollo económico del país. La integración de Farmacias Metro y Econo Farmacias al sistema de gestión del Grupo Rey supondrá sin duda sinergias adicionales y nuevas oportunidades y ofertas comerciales, tanto para los colaboradores como para los clientes de las cinco cadenas propiedad del Emisor.

El 23 de septiembre de 2011, el Supermercado Rey Azuero abrió sus puertas en Mall Paseo Central en Chitré, completando así el Supermercado número 40 de Grupo Rey y el primero en esta región del país. Este nuevo local cuenta con 2,700 metros de piso de venta y crea 125 plazas de empleo ocupadas todas por personas de esta región del país.

El 9 de noviembre de 2011, Fitch Ratings – (Costa Rica / El Salvador) –Fitch ha afirmado las calificaciones en escala nacional en Panamá a Rey Holdings Corp. y Subsidiarias (Rey o Compañía) y a su subsidiaria operativa Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias (IDA):

Rey Holdings Corp.

- Calificación de Emisor AA(pan), Perspectiva Estable

Inmobiliaria Don Antonio

- Calificación de Emisor AA(pan), Perspectiva Estable
- Bonos Hipotecarios Rotativos AA+(pan)

Las calificaciones asignadas se fundamentan en la fuerte posición de la Compañía en el segmento de supermercados en Panamá y su fuerte perfil financiero. La calificación está limitada por la sensibilidad del negocio al desempeño del ciclo económico. La perspectiva de la calificación es estable. La calificación de los Bonos Hipotecarios Rotativos emitidos por Inmobiliaria Don Antonio considera la existencia de un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores.

II. RESUMEN FINANCIERO

INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Estado de Resultados para el Trimestre Terminado al	30-Sep-11 3 meses	30-Jun-11 3 meses	31-Mar-11 3 meses	31-Dic-10 3 meses
Ventas Netas	\$124,101,870	\$117,802,582	\$115,112,439	\$124,960,524
Ganancia Bruta	\$25,634,225	\$23,014,934	\$24,934,808	\$25,028,001
Gastos Generales y Administrativos*	\$27,114,850	\$18,134,769	\$20,995,754	\$19,922,789
Utilidad Neta	\$6,158,324	\$4,728,598	\$3,833,063	\$5,590,415
Acciones emitidas y en circulación	1,582,422	1,582,422	1,582,422	1,582,422
Utilidad por Acción	\$3.89	\$2.99	\$2.42	\$3.53
Depreciación y Amortización	\$2,003,133	\$2,007,545	\$2,044,570	\$1,750,305
Utilidades o pérdidas no recurrentes	\$0	\$0	\$0	\$0

Balance General	30-Sep-11	30-Jun-11	31-Mar-11	31-Dic-10
Activo Circulante	\$72,313,495	\$83,159,593	\$75,011,721	\$69,002,367
Activos Totales	\$232,870,495	\$196,579,379	\$183,123,637	\$173,522,889
Pasivo Circulante	\$129,152,845	\$106,197,414	\$93,965,023	\$89,071,133
Pasivo a Largo Plazo	\$37,397,972	\$23,632,410	\$24,728,273	\$21,441,947
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.)	\$49,590,458	\$50,020,335	\$47,701,121	\$46,280,590
Patrimonio Total	\$66,319,678	\$66,749,555	\$64,430,341	\$63,009,810

Razones Financieras	30-Sep-11	30-Jun-11	31-Mar-11	31-Dic-10
Dividendo/Acción (Trimestre)	\$4.23	\$1.59	\$1.59	\$2.64
Pasivo Total/Patrimonio	2.51	1.95	1.84	1.75
Capital de Trabajo	(\$56,839,350)	(\$23,037,821)	(\$18,953,302)	(\$20,068,766)
Razón Corriente	0.56	0.78	0.80	0.77
Utilidad Oper./Costos Fin. Netos (Trim)	8.24	11.29	7.56	19.36

* Incluye Depreciación y Amortización

III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros consolidados interinos del Emisor y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2011.

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 30 de septiembre de 2011 de Rey Holdings, Corp..

V. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

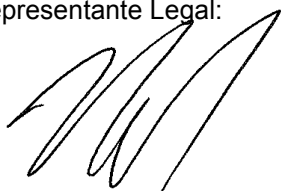
Se adjunta la Certificación del Fiduciario para el trimestre terminado al 30 de septiembre de 2011.

VI. DIVULGACIÓN

El Emisor divulgará el Informe de Actualización Trimestral para el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2011 mediante su inclusión en la página de internet de la Cadena de Supermercados Rey de acceso público en: www.smrey.com. La fecha probable en la cual se podrá tener acceso al Informe de Actualización Trimestral es el 30 de noviembre de 2011.

30 de noviembre de 2011

Representante Legal:



Nicholas Psychoyos
Presidente
Inmobiliaria Don Antonio, S.A.

