

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

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

**ANEXO No. 2**

**FORMULARIO IN-T**

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN**

**TRIMESTRAL**

**Trimestre Terminado el: 30 de junio de 2016**

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

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

**VALORES QUE HA REGISTRADO : Bonos Hipotecarios Rotativos US\$50MM**  
Resolución No. CNV-208-09 de 2 de julio de 2009  
  
**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](mailto:reyholdings@smrey.com)**

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

## I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

El Emisor se dedica a la actividad de ventas al por menor en supermercados bajo las cadenas de Supermercados Rey, Romero y Mr. Precio y tiendas de conveniencia bajo la cadena Metro Plus. El siguiente análisis se basa en los estados financieros consolidados interinos de Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias para el trimestre terminado el 30 de junio de 2016 (año fiscal - Octubre 1, 2015 a Septiembre 30, 2016).

### A. Liquidez

La liquidez del Emisor desmejoró durante el trimestre, al observarse un déficit en el capital de trabajo de \$83.5 millones al 30 de junio de 2016 (\$82.4 millones al 31 de marzo de 2016). En cuanto a la razón corriente, esta aumentó ligeramente a 0.60 para el trimestre terminado al 30 de junio de 2016 de 0.59 para el cierre del trimestre terminado al 31 de marzo de 2016. Por otro lado, las cuentas de efectivo y depósitos en bancos aumentaron en \$937 mil a \$7.5 millones al 30 de junio de 2016 (\$6.6 millones al 31 de marzo de 2016).

En general, los activos corrientes aumentaron en un neto de \$8.3 millones sobre el trimestre anterior a \$126.9 millones al 30 de junio de 2016, debido principalmente a: al aumento de \$6.2 millones a \$52.6 millones en las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar; al aumento de \$1.0 millón a \$63.4 millones en inventarios y al aumento de \$937 mil a \$7.5 millones en la cuenta de efectivo y depósitos en bancos.

Por el lado de los pasivos corrientes, los mismos aumentaron en un neto de \$9.4 millones a \$210.4 millones al 30 de junio de 2016, debido principalmente a: al aumento de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en \$12.8 millones a \$178.3 millones y al aumento en pasivos por impuestos corrientes en \$1.6 millones a \$4.4 millones, mientras que se observó una disminución en: los préstamos por pagar porción corriente en \$2.7 millones a \$7.4 millones, en las obligaciones por arrendamiento financiero porción corriente en \$1.2 millones a \$389 mil y una disminución de \$1.1 millones a \$18.1 millones en la porción corriente de bonos por pagar.

### B. Recursos de Capital

El nivel de activos totales del Emisor aumentó en un neto de \$9.8 millones sobre el trimestre anterior reportando \$411.0 millones al 30 de junio de 2016, debido principalmente al aumento neto en activos corrientes de \$8.3 millones como descrito en la Sección A. Liquidez de este reporte. A su vez, se incrementaron las inversiones en sistemas de tecnología e información financiera y contable en un neto de \$1.1 millones a \$4.2 millones y las inversiones en asociadas en \$869 mil a \$7.3 millones al 30 de junio de 2016. En cuanto a las inversiones en asociadas, estas corresponden 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, tecnología 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 aumentó en un neto de \$7.1 millones a \$343.0 millones al 30 de junio de 2016, producto principalmente del aumento en las cuentas por pagar (comerciales y otras cuentas por pagar) en \$12.8 millones a \$178.3 millones al 30 de junio de 2016 y aumento en los pasivos por impuestos corrientes en \$1.6 millones a \$4.4 millones; mientras que se observó una disminución neta de la deuda financiera de \$7.8 millones a \$129.3 millones (con un saldo de



\$119.8 millones en bonos por pagar, \$7.4 millones en préstamos bancarios y \$2.1 millones en arrendamientos financieros) al 30 de junio de 2016.

En cuanto al patrimonio de la empresa, el mismo aumentó en \$2.7 millones sobre el trimestre anterior a \$68.0 millones al 30 de junio de 2016, debido a que de los \$2.9 millones de utilidades netas generadas en el trimestre se pagaron \$168 mil en dividendos y se registró un aumento de \$7 mil a \$618 mil en la cuenta de impuestos complementarios. En general, la relación de endeudamiento (total de pasivos a patrimonio de accionistas) disminuyó a 5.04 veces para el trimestre terminado el 30 de junio de 2016 de 5.14 veces para el trimestre anterior.

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

### **Resultados al Tercer Trimestre del Año Fiscal 2016 (al 30 de junio de 2016)**

Para los primeros nueve meses del año fiscal 2016, terminado el 30 de junio de 2016, las ventas netas reportaron \$533.5 millones, monto que representa una reducción de un 1.6% (\$8.6 millones) comparado con los \$542.1 millones en ventas registrados para el mismo período el año pasado. No obstante lo anterior, el margen bruto de ganancia aumentó a 22.0% para los primeros nueve meses del año fiscal 2016 comparado con 20.9% para el mismo período el año pasado, lo que produjo que la ganancia bruta aumentara en \$4.3 millones a \$117.4 millones para los primeros nueve meses del año fiscal 2016 (\$113.1 millones para el mismo período el año pasado).

Cabe destacar que el Programa de Regulación de Precio instaurado a partir del mes de julio de 2014 continúa causando un impacto negativo en la rentabilidad del Grupo, por la reducción en las ventas no solo por el número de productos con precios controlados sino también por el ajuste de un margen tope que fuera aplicado a ciertas categorías de productos.

En cuanto a otros ingresos (incluye alquileres, comisiones e ingresos varios), estos disminuyeron en \$4.1 millones a \$10.0 millones para los primeros nueve meses del año fiscal 2016. No obstante, es importante destacar que durante los primeros nueve meses del año pasado se reportaron \$3.3 millones en ingresos por lucro cesante, correspondientes a parte de la indemnización por cobertura de seguros sobre el siniestro ocurrido en julio de 2014. Para este año no aplica este tipo de ingreso ya que la póliza cubría el año posterior al siniestro.

Por otro lado, los gastos de ventas, generales y administrativos (excluye depreciación y amortización) para los primeros nueve meses del 2016 disminuyeron en \$6.0 millones por debajo del mismo período el año pasado a \$96.9 millones. 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, en procura de lograr el nivel de rentabilidad que históricamente ha alcanzado.

En cuanto a la ganancia antes de intereses, depreciación e impuestos, la misma aumentó significativamente, a \$30.5 millones para los primeros nueve meses del 2016 de \$24.3 millones para el mismo período el año pasado, producto del aumento del margen bruto y la disminución en gastos de operación descrito anteriormente. Los gastos por depreciación/amortización registraron \$10.1 millones para los primeros nueve meses del 2016 y \$9.7 para el mismo período del año pasado, mientras que se registraron costos financieros netos de \$7.1 millones comparados con \$6.1 millones para el mismo período el año pasado.

En general, se observa una utilidad neta mejorada de \$8.4 millones para los primeros nueve meses del 2016, comparado con \$5.6 millones para el mismo período el año pasado (impuesto sobre la renta de \$5.0 millones para los nueve meses terminados al 30 de junio de 2016 versus \$2.9 millones para el mismo período el año pasado).



## **Análisis de Perspectivas**

El MEF recientemente reitera que se espera un crecimiento económico anual de alrededor de un 6% para el año 2016 para la República de Panamá, estimación muy similar a la realizada tanto por el Banco Mundial, IMF y el Cepal. Igualmente, el MEF descartó que los acontecimientos más recientes como el caso de los Panama Papers y el caso Waked hayan impactado negativamente las estimaciones de crecimiento para 2016 y que espera revisar las proyecciones al cierre del tercer trimestre del año con el fin de medir el impacto, durante un trimestre completo, que puede tener la ampliación del Canal de Panamá sobre la economía nacional.

En cuanto al segmento retail (especialmente los supermercados), el mismo sigue bajo desafíos importantes como los son el incremento de competencia (aumento en número de tiendas por parte de la competencia fragmentando cada día más el volumen de ventas), incremento del desempleo, incertidumbre laboral en muchas empresas, extensión del programa de control de precios (que incluye tope de margen bruto en ciertas categorías) entre otros.

Grupo Rey continúa vislumbrando un crecimiento moderado en sus operaciones, con la apertura de 2 nuevos establecimientos para el primer semestre del año fiscal 2017 (Rey Río Abajo y Rey Brisas de Arraiján) y continúa 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 un aumento del costo de la misma. Este es uno de los gastos más importantes de la cadena y se busca eficiencias para que un aumento futuro no merme la rentabilidad del Grupo;
- Suspender temporalmente el Plan de Crecimiento a Mediano Plazo trazado, dándole prioridad únicamente a los proyectos que ya estaban en desarrollo, hasta que se defina con claridad la continuidad del Programa de Regulación de Precios y el comportamiento del mercado.

## **E. Hechos o Cambios de Importancia**

Nada que reportar.



## II. RESUMEN FINANCIERO

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

Estado de Resultados para el Trimestre Terminado al	30-Jun-16 3 meses	31-Mar-16 3 meses	31-Dic-15 3 meses	30-Sep-15 3 meses
Ventas Netas	\$168,897,782	\$175,527,595	\$189,065,904	\$181,031,441
Ganancia Bruta	\$38,630,055	\$38,652,982	\$40,121,391	\$37,191,459
Gastos Generales y Administrativos *	\$35,273,670	\$35,391,970	\$36,309,158	\$37,316,513
Utilidad Neta	\$2,862,489	\$2,411,301	\$3,093,658	\$2,031,363
Acciones emitidas y en circulación	1,582,422	1,582,422	1,582,422	1,582,422
Utilidad por Acción	\$1.81	\$1.52	\$1.96	\$1.28
Depreciación y Amortización	\$3,334,276	\$3,345,806	\$3,386,558	\$3,453,883
Utilidades o pérdidas no recurrentes	\$0.0	\$0.0	\$0.0	\$0.0

Balance General	30-Jun-16	31-Mar-16	31-Dic-15	30-Sep-15
Activo Circulante	\$126,881,716	\$118,560,738	\$137,788,907	\$124,120,180
Activos Totales	\$410,990,335	\$401,190,041	\$418,002,656	\$401,194,560
Pasivo Circulante	\$210,408,234	\$200,963,357	\$210,541,926	\$197,681,003
Pasivo a Largo Plazo	\$132,570,316	\$134,915,729	\$144,124,812	\$121,630,505
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.)	\$51,282,565	\$48,581,735	\$46,606,698	\$65,153,832
Patrimonio Total	\$68,011,785	\$65,310,955	\$63,335,918	\$81,883,052

Razones Financieras	30-Jun-16	31-Mar-16	31-Dic-15	30-Sep-15
Dividendo/Acción (Trimestre)	\$0.11	\$0.08	\$14.54	\$0.51
Pasivo Total/Patrimonio	5.04	5.14	5.60	3.90
Capital de Trabajo	(\$83,526,518)	(\$82,402,619)	(\$72,753,019)	(\$73,560,823)
Razón Corriente	0.60	0.59	0.65	0.63
Utilidad Oper./Costos Fin. Netos (Trim)	2.82	2.67	3.21	2.53

\* Incluye Depreciación y Amortización

### III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los estados financieros consolidados interinos del Emisor y Subsidiarias al 30 de junio de 2016.

### 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 Superintendencia del Mercado de Valores. Favor referirse al Informe de Actualización Trimestral al 30 de junio de 2016 de Rey Holdings, Corp.

### V. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

Se adjunta la Certificación del Fiduciario para el trimestre terminado al 30 de junio de 2016.

### VI. DIVULGACIÓN

El Emisor divulgará el Informe de Actualización Trimestral para el trimestre terminado el 30 de junio de 2016 mediante su inclusión en la página de internet de la Cadena de Supermercados Rey de acceso público en: [www.gruporey.com.pa](http://www.gruporey.com.pa). La fecha probable en la cual se podrá tener acceso al Informe de Actualización Trimestral es el 31 de agosto de 2016.

31 de agosto de 2016

Representante Legal:



---

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

