

**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

**ANEXO No. 1**

**FORMULARIO IN-A**

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN**

**ANUAL**

**Año Terminado al: 30 de septiembre de 2005**

**PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999,  
EL ACUERDO No. 18-2000 DE 11 DE OCTUBRE DE 2000 Y  
EL ACUERDO No. 12-2003 DE 11 DE NOVIEMBRE DE 2003**

**RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR** : REY HOLDINGS CORP.

**VALORES QUE HA REGISTRADO** : Acciones Comunes

**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. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

### A. Historia y Desarrollo de el Emisor

1. La razón social de el Emisor es: Rey Holdings Corp.
2. El Emisor es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá.
3. El Emisor es una sociedad constituida mediante Escritura Pública No. 16,547 de 6 de septiembre de 2000, otorgada ante la Notaría Décima del Circuito Notarial de la República de Panamá y debidamente inscrita en el Registro Público a la Ficha 386208, Documento 152413 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el día 21 de septiembre de 2000. La existencia de la sociedad es perpetua.
4. Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco  
Apartado Postal : 9068 Zona 9, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : reyholdings@smrey.com  
Teléfono : 270-5500  
Facsímil : 270-0887
5. El Grupo Rey confirma, una vez más, la confianza en el país incorporando nuevos supermercados y modernizando supermercados existentes durante el período fiscal 2005, con la apertura de dos puntos de ventas de supermercados Rey (se construyeron dos nuevos y modernos supermercados y se reemplazó un supermercado existente) y un punto de venta de supermercados Mr. Precio (se incorporó una nueva unidad y se cerraron por decisión estratégica del Grupo dos puntos de venta).

En cuanto al Proceso Arbitral que había interpuesto Inmobiliaria Don Antonio, S. A., Subsidiaria de Rey Holdings Corp. contra Luna Brillante, S. A (empresa promotora del Centro Comercial Multicentro) se puede confirmar lo siguiente: a) el 28 de julio de 2005, el Tribunal Arbitral en cumplimiento de lo establecido en el Reglamento del Centro de Conciliación y Arbitraje de Panamá decidió condenar a Luna Brillante, S.A. por la suma de \$1,405,131.81, en concepto de daños y perjuicios, costas y gastos del proceso. En adición, le condenó a pagar intereses sobre los daños y perjuicios, a partir del 15 de abril de 2004 hasta que se cancelara la deuda; b) el 5 de agosto de 2005 Luna Brillante, S.A. se comprometió a pagarle a Inmobiliaria Don Antonio, S.A., la suma de \$1,500,000, de la siguiente manera: un primer abono de \$150,000 el 10 de agosto de 2005 o a la firma del documento correspondiente y abonos iguales y consecutivos no menores de \$112,500, todos los días 10 de cada mes y así sucesivamente hasta la cancelación del total de la obligación; c) finalmente, las partes acordaron que mientras las obligaciones se cumplan dentro del término y las condiciones establecidas, la obligación principal no causará intereses.

Efectivo el 1 de octubre de 2004, se reclasificó la suma de \$1,806,499 correspondiente a siete locales comerciales ubicados en el Centro Comercial de Vista Alegre, Arraijan, de inventario de propiedades disponibles para alquiler y venta a propiedad, planta y equipo. Estos activos se reclasificaron debido a que no se cuenta con un plan formal de venta a corto plazo y a que los mismos han estado en proceso de venta por varios períodos.

Agroindustrial Rey, S.A., empresa controlada por el Emisor, mantiene emitidos y en circulación Bonos Agroindustriales por un monto de \$3,423,000.00 ( oferta pública de US\$6,000,000.00 autorizada mediante Resolución CNV-343-02 de 9 de septiembre de 2002 de la Comisión Nacional de Valores). La fecha de vencimiento final es el 16 de septiembre de 2007. El pago a capital se realizará en seis pagos trimestrales, a partir del 16 de junio de 2006; mientras que los intereses serán pagaderos trimestralmente sobre el saldo del capital no vencido, a una tasa de interés fija de 5.0% anual.

6. Durante el período fiscal terminado al 30 de septiembre de 2005, se realizaron importantes inversiones de capital (\$9.0 millones) en activos como terreno, edificio y mejoras (incluyendo construcciones en proceso), maquinarias y equipos, autos y camiones, dirigidas principalmente a la expansión y modernización de las cadenas de Supermercados Rey y Mr. Precio. Por tanto, los principales activos de El Emisor continúan siendo sus activos fijos los cuales representaron (neto de depreciación) el 63.8% del total de activos consolidados. Estas inversiones se encuentran localizadas en el territorio nacional y su financiamiento provino tanto de fuentes de financiamiento externo (banca) como de las utilidades generadas de operaciones. En adición, durante el año fiscal terminado al 30 de septiembre de 2005 se realizaron inversiones en el orden de \$1.3 millones en sistemas de tecnología e información financiera y contable.
7. El Emisor no cuenta directamente con relaciones con entidades financieras y de crédito, ya que son las empresas que controla las que cuentan con dichas relaciones (para detalles relevantes a las empresas que controla el Emisor ver los estados financieros auditados para el año terminado al 30 de septiembre de 2005).

A continuación se presenta un cuadro de Capitalización y Endeudamiento de Rey Holdings Corp. y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2005:

<b>Pasivos</b>		
Préstamos Bancarios – Porción Corriente	\$ 8,673,560	garantizado
Arrend. Finan. por Pagar, Porción Corriente	\$ 307,105	garantizado
Bonos por Pagar - Porción Corriente	\$ 428,568	garantizado
Cuentas Por Pagar	\$34,621,897	no garantizado
Otros Pasivos Circulantes	\$ 2,366,696	no garantizado
<b>Total de Pasivo Circulante</b>	<b>\$46,397,826</b>	
Préstamos a Largo Plazo	\$11,410,006	garantizado
Arrend. Finan. por Pagar a Largo Plazo	\$ 4,106,218	garantizado
Bonos por Pagar a Largo Plazo	\$ 2,137,296	garantizado
Otros Pasivos	\$ 4,880,488	no garantizado
<b>Total de Pasivos</b>	<b>\$68,931,834</b>	
<b>Patrimonio de Accionistas</b>	<b>\$41,650,482</b>	
<b>Relación Pasivos / Patrimonio</b>	<b>1.66</b>	

**Contingencias:** Empresas controladas por el Emisor son garantes de la emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN's) de Empresas Tagarópulos, S.A. (afiliada) hasta por la suma de \$6.0 millones, emisión autorizada por la Comisión Nacional de Valores en 1999. Al 30 de septiembre de 2005 el saldo de VCN's emitido y en circulación era de \$4.0 millones. En adición, a 30 de septiembre de 2005, empresas que controla el Emisor mantenían pasivos contingentes de reclamos originados del curso ordinario del negocio, los cuales se detallan en el Numeral 10, Litigios Legales de la Sección C del Capítulo I de este informe.

8. Durante el año fiscal terminado al 30 de septiembre de 2005, se realizaron negociaciones, a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., de 40,245 acciones comunes de Rey Holdings Corp. a un precio que fluctuó entre \$17.40 y \$17.70 por acción. Por otro lado, no ha habido oferta de compra o intercambio por parte del Emisor respecto de las acciones de otras compañías.

**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 bajo el plan de opción de compra de acciones a favor de Directores que actúan como Ejecutivos de empresas que controla el Emisor.
2. A la fecha, no existen disposiciones en el pacto social del Emisor en relación a lo señalado en los literales a, b y c del numeral 2 de la Sección B del Capítulo I. En cuanto al literal d, para ser Director del Emisor no se requiere ser accionista de la misma.
3. En cada nueva emisión de acciones, los accionistas del Emisor tendrán el derecho preferente de suscribir las acciones por emitirse. Salvo que la Junta Directiva fije otro término, los accionistas dispondrán de treinta (30) días calendarios contados a partir de la fecha de la notificación correspondiente para hacer valer su derecho de adquisición preferente de conformidad con las condiciones fijadas por la Junta Directiva. La Junta Directiva resolverá sobre la forma en que se hará esta notificación. Transcurrido el término antes mencionado, la Junta Directiva quedará en libertad de emitir las acciones no suscritas por el precio que estime conveniente, siempre que no sea inferior al ofrecido a los accionistas de la sociedad. No obstante lo anterior, los accionistas no tendrán derecho preferente de suscribir las acciones que se emitan en cualquier nueva emisión que sea colocada a través de la Bolsa de Valores de Panamá o de cualquier bolsa debidamente acreditada, o en ejecución de planes de opción autorizados por la mayoría absoluta de la Junta Directiva de el Emisor, a favor de empleados o ejecutivos de dicha sociedad o de sus subsidiarias, por el valor y con arreglo a los demás términos y condiciones que a tales efectos haya aprobado la propia Junta Directiva. Será nula la emisión de acciones que contravenga el derecho de suscripción preferente en la forma descrita.
4. 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.
5. A la fecha no hay limitaciones en los derechos para ser propietario de valores del Emisor.
6. A la fecha, las acciones del Emisor son de libre circulación y no existe restricción alguna para su traspaso.
7. Las modificaciones al capital social del Emisor se realizarán según lo requerido por la Ley.

### **C. Descripción del Negocio**

El Emisor, 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 Rey Trading, Inc. y Forestadora Rey), 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 y Mr. Precio.

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

A través de los años, el Grupo Rey que opera las cadenas de Supermercados Rey y Mr. Precio, se ha diversificado en una variedad de actividades relacionadas a la importación, procesamiento y comercialización de productos comestibles 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; farmacias; dulcerías y pastelerías entre otros. En cuanto a servicios, la Cadena de Supermercados Rey ha desarrollado una serie de servicios de valor agregado tales como: Reylojero, Reyvelado, Reypago y KiddieRey (servicio gratuito).

La cadena de Supermercados Rey maneja más de 40,000 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 5,000 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 y Mr. Precio cuentan con empresas soporte dedicadas a complementar y brindar apoyo a los Supermercados, incluyendo mayor integración vertical y control de calidad.

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

La Actividad de Supermercados en Panamá es una industria competitiva. En la ciudad de Panamá existen seis cadenas de supermercados importantes (El Rey, Super 99, Machetazo, Xtra, Riba Smith y La Casa de la Carne) y tres cadenas de hipermercados (Price Smart, Mega Depot y Cost Right) 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, presentación y diferenciación. Para diferenciarse más de sus competidores los supermercados implementan frecuentes campañas publicitarias y ocasionalmente organizan rifas y promociones importantes. 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 24 horas y otras.

3. **Principales Mercados**

Actualmente, el Grupo Rey es uno de los principales grupos en la industria de venta de víveres y mercancías secas en general en Panamá con ventas netas para el año fiscal 2005 (cierre al 30 de septiembre) por \$224.8 millones. Es tal el nivel de diversificación del Grupo Rey, que ningún producto o servicio en particular representa más del 10% de sus ingresos consolidados. Igualmente diverso es el número y gama de clientes, ya que ningún cliente en particular representa más del 1% de las ventas netas consolidadas de la Cadena.

4. **Estaciones Climáticas**

Las estaciones climáticas no afectan de forma significativa el negocio de las empresas que controla el Emisor. En cuanto a la fuente y disponibilidad de materia prima, las empresas que controla el Emisor manejan más de 40,000 artículos diferentes, los cuales son principalmente productos terminados para su distribución y provienen de una gran diversidad de suplidores locales e internacionales.

5. **Canales de Mercadeo**

El Grupo Rey cuenta con los siguientes canales de distribución:

**La Cadena de Supermercados Rey:** cuenta con diecisiete (17) supermercados, dedicados principalmente a la venta de mercancía seca y víveres en general (más de 40,000 artículos). El primer Supermercado Rey fue el Rey Vía España establecido en el año 1958 y desde esa fecha se han ido estableciendo supermercados con la siguiente distribución geográfica:

**Panamá:** Vía España, El Dorado, Calle 50, Plaza Amador, 12 de Octubre, Milla 8, Chorrera, Chanis, Villa Lucre, Vista Alegre, Coronado (en el Distrito de Chame), Brisas del Golf y Albrook.

**Colón:** Calle 7, Calle 13, Sabanitas y Centro Comercial Los Cuatro Altos

**La Cadena de Supermercados Mr. Precio:** cuenta con diez (10) supermercados, dedicados principalmente a la venta de mercancía seca y víveres en general en un formato de tienda mas reducido (más de 5,000 artículos). A continuación un detalle de la distribución geográfica de los supermercados Mr. Precio:

**Panamá:** Villa Belén, Teremar, Campo Lindberg, Tumba Muerto, La Cabima, Torrijos Carter, Mañanitas, Santa Librada, Villa Lobos y Cerro Batea.

6. **Patentes, Licencias Industriales**

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

7. **Posición Competitiva**

En cuanto a la actividad principal de las empresas que controla el Emisor, (Supermercados Rey), de acuerdo a estimaciones de la empresa, constituye la segunda cadena de supermercados más importante 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 (no operativo y sin planilla) son:

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

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

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

Agroindustrial Rey, S.A., empresa que controla el Emisor, se encuentra inscrita en el Registro Oficial de la Industria Nacional, por tanto debe cumplir con las obligaciones enunciadas en la Ley No.3 del 20 de marzo de 1986, con el fin de acogerse al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la Industria Nacional y de las exportaciones. Las fechas de vencimiento de los registros que mantiene Agroindustrial Rey, S.A. son el 5 de marzo de 2008 (procesamiento de especies marinas), 15 de febrero de 2010 (fabricación de embutidos), 2 de mayo de 2010 (jugos concentrados no a base de frutas), 21 de junio de 2010 (carne de res, cerdo, pollo y pavo) y 21 de junio de 2010 (panes, dulces, y galletas para el mercado doméstico).

**9. Tributos**

Ver Capítulo VI Tratamiento Fiscal de este informe.

**10. Litigios Legales**

Al 30 de septiembre de 2005, empresas que controla el Emisor mantenían pasivos contingentes de reclamos originados del curso ordinario del negocio. Basados en información provista por los asesores legales internos y externos, las referidas empresas están tomando acciones en contra de tales demandas y espera tener resultados favorables en todas las instancias por lo que no se ha establecido provisión alguna. Las demandas principales se presentan a continuación:

Luis Aníbal Niño Vs. Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Dany Edgar Campos  
Demanda de daños y perjuicios (Daño moral y lucro cesante), por la cuantía B/.20,000.  
Pendiente de práctica de pruebas.

Griselda Alvarado Vs. Inmobiliaria Don Antonio, S. A.  
Demanda – Proceso Ordinario de Mayor Cuantía por daños y perjuicios, físico y morales ocasionados al menor Yair Julio Alvarado por la cuantía B/.75,000. Se encuentra pendiente, se falló de primera instancia.

Luis Gonzalo Vásquez Vs. Inmobiliaria Don Antonio, S. A. e Inmobiliaria Armonía  
Demanda – Proceso Ordinario de Mayor Cuantía por daños y perjuicios ocasionados a su familia, por la cuantía de B/.528,000, en el cual la empresa Inmobiliaria Don Antonio, S. A. ha sido absuelta en primera instancia. Se le está dando trámite correspondiente al recurso de apelación. La contraparte anunció el recurso de apelación, y se encuentran en fase de prácticas de pruebas de segunda instancia y su oposición.

Luis Enrique Licon R. Vs. Inmobiliaria Don Antonio, S. A., Setrey, S. A. y Javier Rangel.  
Demanda – Proceso Ordinario de Mayor Cuantía por daños y perjuicios ocasionados a su persona por la cuantía de B/.150,000. Se practicaron las pruebas y se sustentaron los alegatos correspondientes para pasar a la fase de resolución.

Mirian Pereria Vs Inmobiliaria Don Antonio, S.A.  
Proceso civil de mayor cuantía por la suma de B/.500,000 interpuso por daños y perjuicios, demanda constestada se presentaron pruebas y contrapruebas, pendiente de resolver las mismas.

Jorge Angel Lezcano Grajales Vs Agroindustrial Rey, S. A.  
Demanda – Proceso Ordinario de Mayor Cuantía por daños y perjuicios físicos y morales ocasionados a su persona por la cuantía de B/.60,000. Se entregó el escrito de alegatos en el mes de octubre de 2005.

Otero González Vs Alberto Marín Howard, Inmobiliaria Don Antonio, S. A. y Setrey, S. A.  
Demanda – Proceso Ordinario de Mayor Cuantía por daños y perjuicios ocasionados a su persona por el señor Alberto Marín H., por la suma de B/.250,000. Se encuentra en la fase de admisión de pruebas.

Rafael Morales Arosemena y Gladis Gloria Falcón de Morales vs Agroindustrial Rey, S. A.  
Demanda – Proceso Ordinario de Mayor Cuantía por la suma de B/.606,000 por colisión con ganado en soltura producto de la cual falleció el señor Rafael Joel Morales Falcón. El Ministerio Público ordenó el archivo del expediente, al concluir que no se verificaba ningún tipo delictivo y se remitió a la esfera administrativa. Se presentó un amparo de garantía ante la Corte Suprema de Justicia Rafael Morales Arosemena y Gladis Gloria Falcón de Morales. La Corte Suprema de Justicia revocó la decisión del Tribunal Superior del Tercer Distrito Judicial y se está a la espera de notificación.

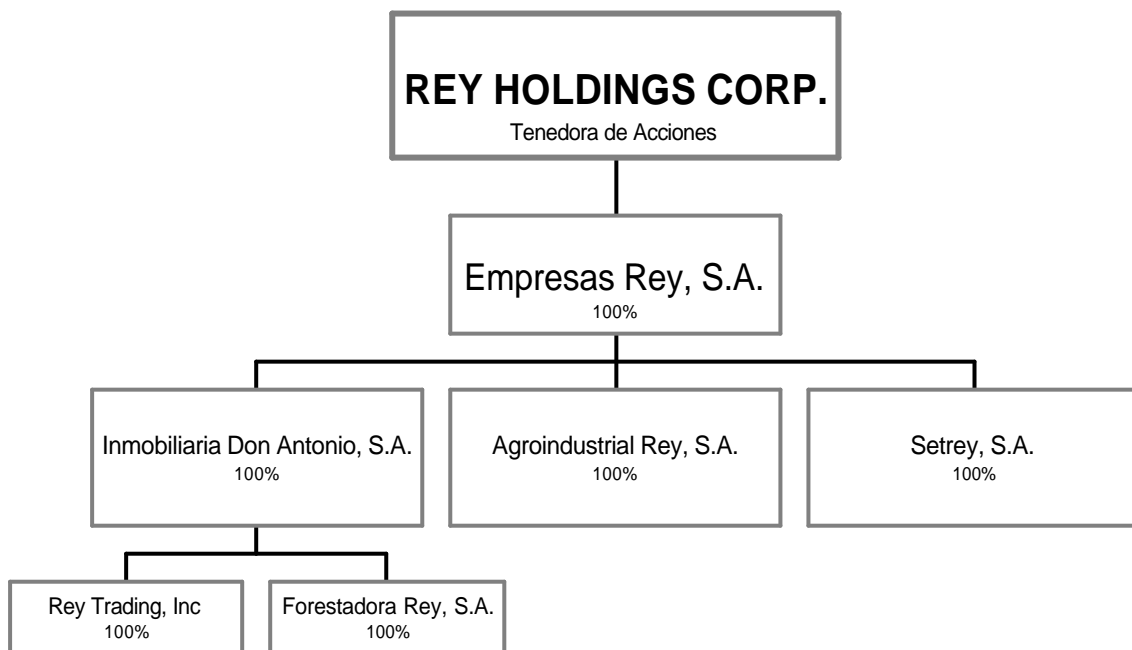


#### D. Estructura Organizativa

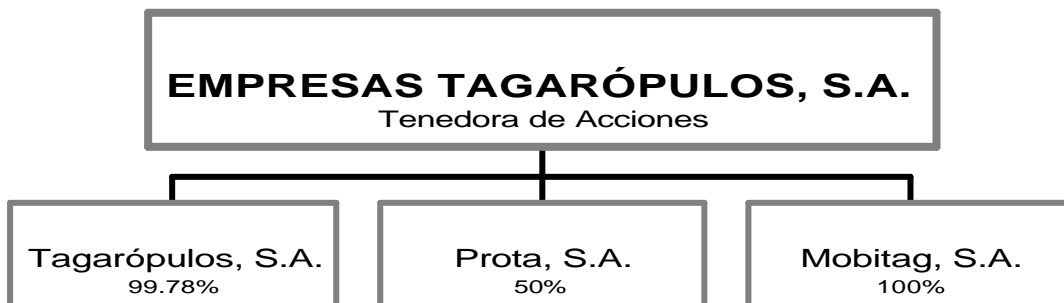
El Emisor, actúa como empresa tenedora de acciones de Empresas Rey, S.A. quien a su vez actúa como empresa tenedora de las acciones de las siguientes empresas: Inmobiliaria Don Antonio, S.A (incluye a sus Subsidiarias 100% poseídas: Rey Trading, Inc. y Forestadora Rey, S.A.), Agroindustrial Rey, S.A., y Setrey, S.A..

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



### Afiliada



**Nota:** A pesar de ser la sociedad Empresas Tagarópulos, S.A. una afiliada de Rey Holdings Corp., por estar bajo el mismo control accionario, dichas sociedades son integralmente independientes entre sí, y poseen sus propias estructuras internas y corporativas.

### E. Propiedades, Plantas y Equipo

Los principales activos de El Emisor y sus Subsidiarias lo constituyen sus activos fijos, los cuales representan al 30 de septiembre de 2005 (neto de depreciación) el 63.8% del total de activos consolidados. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

	<b>Costo</b>	<b>Depreciación</b>	<b>Valor Neto en Libros</b>
Terreno	B/. 14,258,891	B/. 0	B/. 14,258,891
Edificio	34,532,058	5,183,776	29,348,282
Mejoras	10,302,401	4,875,147	5,427,254
Maquinaria y Equipo	37,655,006	21,681,791	15,973,215
Autos y Camiones	4,130,767	2,747,321	1,383,446
Otras Propiedades	1,837,612	74,627	1,762,985
Construcciones en proceso	2,403,543	0	2,403,543
<b>Total</b>	<b>B/. 105,120,278</b>	<b>B/. 34,562,661</b>	<b>B/. 70,557,616</b>

Estos activos están valorados al costo, menos la depreciación acumulada. 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 controlada por el 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, El Emisor 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 cuatro años en promedio B/.150,000 por año en esta gestión.

### G. Información sobre Tendencias

El Grupo Rey con su cadena de Supermercados Rey esta 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, pan fresco, ensaladas preparadas, jugos recién exprimidos sino que también se efectúan compras con mayor comodidad al tener acceso dentro de los Supermercados a servicios como guarderías, farmacias 24 horas, bancos, correo, pago de servicios, fotocopiado, salón de belleza, servicios de internet, entre otros.

En adición, el Grupo Rey, con la introducción de la cadena de Supermercados Mr. Precio durante el año fiscal 2003, desarrolla un nuevo 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.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

El Emisor actúa como empresa tenedora de acciones. En su conjunto el grupo de empresas que controla el Emisor son propietarios y operan en un 100% las cadenas de Supermercados Rey y Mr. Precio. El siguiente análisis se basa en los estados financieros consolidados auditados de Rey Holdings Corp. y Subsidiarias comparativo para los años fiscales terminados al 30 de septiembre de 2005 y 2004.

### A. Liquidez

Al 30 de septiembre de 2005, se observa un aumento en el déficit en el capital de trabajo a \$14.6 millones comparado con el déficit de \$10.5 millones registrado al cierre del año anterior y por ende una ligera reducción en la razón corriente a 0.68 de 0.77 respectivamente. Los activos corrientes se redujeron en un neto de \$3.3 millones por debajo del año anterior a \$31.8 millones al 30 de septiembre de 2005; debido principalmente a una reducción en la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo de \$3.3 millones. Por su lado, los pasivos corrientes incrementaron en un neto de \$823 mil a \$46.4 millones al 30 de septiembre de 2005; debido principalmente a un aumento de \$2.0 millones en los préstamos y financiamientos bancarios de corto plazo, y aumento de \$528 mil en el impuesto sobre la renta por pagar versus una reducción en las cuentas por pagar de \$1.6 millones (principalmente proveedores \$1.4 millones).

### B. Recursos de Capital

El nivel de activos totales del Grupo incrementó en un neto de \$6.4 millones sobre el año anterior reportando \$110.6 millones al 30 de septiembre de 2005. Este incremento se deriva principalmente de un incremento de \$7.7 millones en activos fijos (propiedades, mobiliario, equipo y mejoras, neto de depreciación acumulada). A su vez se observa un incremento en activos intangibles (principalmente costos de adquisición e implementación de nuevas tecnologías) por \$821 mil versus la reducción en la cuenta de efectivo antes descrita (ver Sección A – Liquidez).

Como mencionado anteriormente, los activos fijos incrementaron en un neto de \$7.7 millones a \$70.6 millones, mientras que el rubro de inversiones en tecnología correspondientes al proyecto de desarrollo e implementación de sistemas informáticos para el Grupo incrementó en un neto de \$821 mil a \$4.4 millones. Por otro lado, las propiedades de inversión incrementaron en \$1.0 millón a \$1.9 millones al 30 de septiembre de 2005.

Para el año terminado al 30 de septiembre de 2005 se observó un aumento neto en el total de pasivos de \$3.0 millones sobre el año anterior a \$68.9 millones, mientras que se observó un aumento en el patrimonio de accionistas de un neto de \$3.4 millones sobre el año anterior aumentando a \$41.7 millones. Por tanto, la relación de endeudamiento (total de pasivos a patrimonio de accionistas) se redujo a 1.6 veces al 30 de septiembre de 2005 comparado con 1.7 veces al 30 de septiembre de 2004. Cabe destacar que la deuda financiera neta incrementó a \$21.4 millones al 30 de septiembre de 2005 de \$14.5 millones al 30 de septiembre de 2004.

Como se puede observar, las principales fuentes de financiamiento del Grupo para el año terminado al 30 de septiembre de 2005 lo son: el patrimonio del Grupo con \$41.7 millones y el crédito otorgado por proveedores con un saldo de \$33.2 millones, montos que representan el 38% y 30% respectivamente del total de activos consolidados. Tercera en importancia se encuentra la deuda financiera (bancos, bonos y arrendamientos financieros) la cual durante este último año se vio incrementada a \$27.0 millones (\$23.4 millones al 30 de septiembre de 2004) lo que representa el 24% de los activos consolidados del Grupo.

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

Para el año fiscal 2005, las ventas netas reportaron \$224.8 millones, monto que representa un aumento del 4.2% comparado con los \$215.8 millones en ventas registrados para el año fiscal pasado. El margen bruto de ganancia incrementó a 22.3% para el año fiscal 2005 comparado con 21.8% para el año fiscal pasado, por tanto a raíz del crecimiento en ventas experimentado para el año fiscal 2005 y la mejoría en el margen, la ganancia bruta aumentó a \$50.1 millones para el año fiscal 2005 comparado con \$46.9 millones para el año fiscal pasado. Otros ingresos, a su vez, incrementaron a \$4.2 millones para el año fiscal 2005 comparado con \$3.3 millones para el año fiscal 2004. En cuanto a los gastos de ventas generales y administrativos (excluye depreciación y amortización), estos aumentaron en \$1.3 millones (3.3%) a \$40.5 para el año fiscal 2005 comparado con \$39.3 millones para el año fiscal 2004; por tanto, la ganancia antes de intereses, depreciación, impuestos y partidas extraordinarias mejoró a \$13.8 millones para el año fiscal 2005 de \$11.0 millones para el año fiscal 2004 producto del incremento en ventas y otros ingresos y mejores márgenes de venta. Los gastos por depreciación y amortización (incluye amortización de activos intangibles) e intereses (neto de intereses ganados) registraron \$5.4 millones y \$1.1 millones respectivamente para el año fiscal 2005 comparado con \$4.8 millones y \$600 mil para el año fiscal 2004. A su vez, en el año fiscal 2005, se obtuvo una indemnización de \$247 mil por proceso legal fallado a favor del Emisor. En general, se observa una utilidad neta para el año fiscal 2005 mayor en \$970 mil a la del año fiscal 2004, registrándose \$5.4 millones para 2005 y \$4.4 millones para 2004 (neto de impuesto sobre la renta de \$2.2 millones en el 2005 vs \$1.4 millones en el 2004).

### **D. Análisis de Perspectivas**

La recién promulgada Reforma Fiscal y las reformas a la Caja del Seguro Social (CSS), éstas últimas creando gran incertidumbre económica para el país (huelga y posterior dialogo nacional) presentan retos importantes para una economía que se encuentra en un proceso de recuperación. En adición, el considerable incremento en el costo del combustible, las tasas de interés y sus evidentes repercusiones a través de toda la cadena de distribución y energía eléctrica entre otros, incrementan la incertidumbre en cuanto al desempeño de la economía nacional. No obstante, el Grupo Rey mantiene su optimismo y confianza en el crecimiento sostenido de la economía nacional y proyecta un mayor crecimiento en sus operaciones con la apertura de nuevos establecimientos tanto de Supermercados Rey como de Supermercados Mr. Precio.

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 y la disminución de gastos de operaciones en general.

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

#### A. Identidad

##### 1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

###### **Alexander Psychoyos : Director - Presidente**

Nacionalidad : Norteamericano  
Fecha de Nacimiento : 12 de marzo de 1930  
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco  
Apartado Postal : 6-4000, El Dorado, Panamá República de Panamá  
Correo Electrónico : [tagpma@sinfo.net](mailto:tagpma@sinfo.net), [etsa@tagaropulos.com](mailto: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., Empresas Tagaropulos, S.A., Metalforma, S.A., Aseguradora Ancón, S.A. y Conservas Panameñas Selectas, S.A.; Secretario de Industrias Lácteas, S.A. ; Vice-Presidente de Vidrios Panameños, S.A. y Tagarópulos Industrial, S.A. y Director de Blue Ribbon Products, S.A., Argo Tours, S.A. e Islamorada, S.A.. Ex-Presidente de AMCHAM, Club Rotario de Panamá, Ejercito de Salvación y la Asociación de Anunciantes de Panamá.

###### **Constantino Kitras Dracos: Director - Vice Presidente**

Nacionalidad : Griega  
Fecha de Nacimiento : 21 de diciembre de 1929  
Domicilio Comercial : Calle 13 y Ave. Federico Boyd  
Apartado Postal : Apartado 6-4000, El Dorado, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [kitrasco@sinfo.net](mailto:kitrasco@sinfo.net)  
Teléfono : 445-0194/445-0195  
Facsímil : 445-0148

Obtuvo su Doctorado en Medicina en la Universidad Nacional de Atenas. Desde el año 1972 desempeña el cargo de Director de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A., Presidente de Tagarópulos Industrial, S.A., Presidente de Internacional Tagarópulos, S.A.

###### **Nicolás Ardito Barletta P.: Director - Tesorero**

Nacionalidad : Panameño  
Fecha de Nacimiento : 16 de diciembre de 1959  
Domicilio Comercial : Calle 50, Bella Vista, Edificio CableOnda  
Apartado Postal : 55-0593, paitilla, Panamá República de Panamá  
Correo Electrónico : [nbarletta@cableonda.com](mailto:nbarletta@cableonda.com)  
Teléfono : 206-7555  
Facsímil : 223-7076

Obtuvo su licenciatura en Ingeniería Industrial e Investigación de Operaciones en la Universidad de Cornell, y una Maestría en Administración de Empresas del Kellogg School of Management de Northwestern University. Trabajó como Gerente de Mercadeo y Gerente de Banca de Inversión de Towerbank. Igualmente supervisó las operaciones de Franklin Guarantee Investment Co. y Franklin Guarantee Securities Corp., empresas dedicadas a la estructuración y asesoría de emisiones de valores, y venta de valores respectivamente, y fungió como Gerente General de Tel Pan Communications, Inc. empresa de Telecomunicaciones y como Gerente de Cableonda empresa de Televisión por Cable. Actualmente funge como Gerente General de Medcom conglomerado que abarca empresas de Televisión, Televisión por Cable y actividades relacionadas.

**Cristo Kitras Tagarópulos: Director - Secretario**

Nacionalidad : Panameña  
Fecha de Nacimiento : 9 de septiembre de 1961  
Domicilio Comercial : Avenida Ricardo J. Alfaro, Frente Cervecería Nacional  
Apartado Postal : Apartado 6-4000, El Dorado, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [ckitras@tagaropulos.com](mailto:ckitras@tagaropulos.com)  
Teléfono : 360-0300 / 360-0302  
Facsímil : 236-1612

Obtuvo su licenciatura en Administración de Empresas en Baylor University y una Maestría en Administración Internacional en Thunderbird American Graduate School of International Management. Trabajó como Director Comercial de Pepsi Cola en Panamá. Actualmente funge como Vice-Presidente Ejecutivo y Gerente General del Grupo Tagarópulos.

**Jorge Vallarino: Director**

Nacionalidad : Panameña  
Fecha de Nacimiento : 2 de noviembre de 1951  
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 56 Victoriano Lorenzo  
Apartado Postal : Apartado 55-1843, Paitilla, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [jvallarino@globalbank.com.pa](mailto:jvallarino@globalbank.com.pa)  
Teléfono : 223-0038  
Facsímil : 264-3723

Ingeniero Mecánico con especialización en Ingeniería Industrial, egresado de la Universidad de Notre Dame, South Bend, Indiana, con un Master en Administración de Empresas obtenido en INCAE – Managua, Nicaragua. Inicia en el campo laboral con Citibank Panamá en el año 1976, posteriormente como encargado de Investment Bank de Citibank para Panamá y Centroamérica (1981-1983); Tesorero encargado de la Mesa de Dinero de la Banca de Inversión en México, Citibank (México, D.F. 1983-1985); Tesorero de Citibank para manejo de negocios de fondeo local (México, D.F. 1985-1987); Tesorero Regional, División de Latinoamérica y Canadá, Citibank (México, D.F.1988); Vicepresidente encargado de Tesorería, Mercado de Capitales y Comercio Exterior (México, D.F. Chase Manhattan Bank 1988-1990); Director Ejecutivo de Casa de Bolsa México, S.A. de C.V. del área de Mercados de Dineros y Capitales (1990 a 1993). Actualmente se desempeña como Gerente General y Presidente de la Junta Directiva de Global Bank Corporation, banco del cual es fundador. Es Director de Empresas Tagarópulos, S.A., y Rey Holdings Corp.

**Roberto Boyd III: Director**

Nacionalidad : Panameña  
Fecha de Nacimiento : 7 de enero de 1957  
Domicilio Comercial : Vía España, Edificio 120  
Apartado Postal : Apartado 805, Zona 1, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [rjboyd@boydsteamship.com](mailto:rjboyd@boydsteamship.com)  
Teléfono : 263-5821  
Facsímil : 264-0334

Obtuvo su licenciatura en Artes, en Georgetown University. Participó en el programa de Negocios Internacionales en Oxford University, Inglaterra. Trabajó en Banco General, S.A. como Gerente, Vice-Presidente Asistente y Vice-Presidente Encargado de la cartera comercial. Trabajó en el Primer Banco de Ahorros, S.A, desempeñándose como vicepresidente Ejecutivo y Gerente General. Actualmente se desempeña como Vicepresidente de Boydsteamship empresa naviera.

**Nicholas Psychoyos Tagarópulos: Director**

Nacionalidad : Panameña  
Fecha de Nacimiento : 20 de diciembre de 1958  
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco  
Apartado Postal : Apartado 9068, Zona 9, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [np@smrey.com](mailto: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). Actualmente es Director de Rey Holdings Corp., Empresas Tagarópulos, S.A. y Dignatario de otras empresas relacionadas al Grupo Rey.

**Igor Kanelopulos Tagarópulos: Director**

Nacionalidad : Panameña  
Fecha de Nacimiento : 6 de marzo de 1964  
Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco  
Apartado Postal : Apartado 9068, Zona 9, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [igor@smrey.com](mailto: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.

**Sigrid S. de Muller: Director**

Nacionalidad : Panameña  
Fecha de Nacimiento : 4 de septiembre de 1956  
Domicilio Comercial : Calle Elvira Mendez y Vía España, Edificio BankBoston - Piso 12  
Apartado Postal : Apartado 0823-1469, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [sigrid@cableonda.net](mailto:sigrid@cableonda.net)  
Teléfono : 270-0347  
Facsímil : 223-6602

Obtuvo su licenciatura en Administración de Empresas, con concentración en Contabilidad, en Emory University, en Atlanta, Georgia. Obtuvo su maestría en Administración de Empresas, con concentración en Finanzas, en Drexel University, en Filadelfia, Pensilvania. Inicia su carrera laboral en el Banco Latinoamericano de Exportaciones, donde se responsabiliza de la confección y publicación de la memoria del Banco (1980), trabaja en las emisiones de bonos de tasas flotante y controla las líneas de crédito otorgadas al Banco. De 1981 a 1988 trabaja con The Chase Manhattan Bank manejando inicialmente portafolios de créditos de clientes en la Zona Libre de Colón y posteriormente en Banca Corporativa. En el Chase funge como Supervisora del equipo de crédito de Banca Corporativa con responsabilidades crediticias, mercadeo de productos, entrenamiento, presupuesto y supervisión. De 1989 a 1997 laboró en Empresas Hopsa como Directora Ejecutiva, cubriendo numerosas responsabilidades en las áreas de manejo de riesgo, recursos humano, finanzas y planificación estratégica. Desde 1992 funge como Directora y actualmente es Vicepresidente de la Junta Directiva de Aseguradora Ancón, S.A. y se dedica a labores independientes. Es a su vez Directora de la Asociación de Amigas de Malambo (1991 – a la fecha) y fungió como Secretaria de la Junta Directiva de The International School of Panama (2001-2002).

## 2. Empleados de Importancia y Asesores

A la fecha, el Emisor no emplea a personas en posiciones no ejecutivas, ni empleados ni asesores que hacen contribuciones significativas al negocio de el Emisor.

## 3. Asesores Legales

La firma de abogados **Arias, Alemán & Mora**, funge como asesores legales externos de el Emisor. El nombre del contacto principal es el Dr. Álvaro Arias.

Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 74, San Francisco, Edificio P.H. Interfinanzas, Pisos 15 y 16  
Apartado Postal : 8799, Panamá 5, Panamá  
Correo Electrónico : [aramo@aramolaw.com](mailto:aramo@aramolaw.com)  
Teléfono : 270-1011  
Facsímil : 270-0175

## 4. Auditores

El auditor externo de el Emisor es la firma KPMG. El nombre del contacto principal es el Licenciado Eduardo Choy

Domicilio Comercial : Calle 50, Bella Vista, Edificio KPMG  
Apartado Postal : 5307, Zona 5, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [echoy@kpmg.com.pa](mailto:echoy@kpmg.com.pa)  
Teléfono : 263-5677  
Facsímil : 263-9852

El Contralor del Grupo Rey es el Licenciado Jaikishin Aswani y el Jefe de Contraloría es el Licenciado Ángel Arturo Vargas Hernández, CPA No. 3583:

Domicilio Comercial : Calle 50 y Calle 75, San Francisco  
Apartado Postal : 9068, Zona 9, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [jaswani@smrey.com](mailto:jaswani@smrey.com), [avargas@smrey.com](mailto:avargas@smrey.com)  
Teléfono : 270-5525  
Facsímil : 270-0507

## 5. Designación por Acuerdos o Entendimientos

A la fecha, ninguna de las personas descritas en los numerales 1 y 2 de la Sección A Capítulo III, han sido designadas en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.



## B. Compensación

1. El monto de la compensación pagada a los Directores y Dignatarios en concepto de dietas para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2005 fue de \$59,250.

El Emisor no cuenta directamente con empleados. Para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2005, las empresas que controla el Emisor pagaron a sus empleados en concepto de salarios, sobre-tiempo, beneficios a empleados y otras remuneraciones un monto de \$17,488,590. Esto incluye remuneraciones a Directores por \$473,000 y Ejecutivos por \$1,009,000.

2. A la fecha el Emisor no mantiene un fondo de cesantía ni provisión para prima de antigüedad e indemnización, ya que no cuenta con empleados. Para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2005, las empresas que controla el Emisor pagaron en concepto de prima de antigüedad e indemnización un monto de \$389,338.

## C. Prácticas de la Directiva

1. Los miembros de la Junta Directiva de la sociedad ejercen sus cargos por el tiempo que la misma determine. Los actuales Directores han ejercido sus cargos desde la incorporación de el Emisor el 21 de septiembre de 2000, con la excepción de la Sra. Sigrid S. Muller, quien fuera elegida Directora durante el año fiscal 2005 en reemplazo del Director Juan Blau quien falleciera.
2. A la fecha, El Emisor no ha celebrado ningún contrato de prestación de servicios con sus Directores.
3. A la fecha, El Emisor está incluido en el programa de auditoria interna del Grupo Rey.

## D. Empleados

El Emisor no cuenta directamente con empleados. El número promedio de empleados que las empresas que controla el Emisor mantenían para el año terminado al 30 de septiembre de 2005 fue de 2,610 (2,666 al 30 de septiembre de 2004). Al 30 de septiembre de 2005, aproximadamente 1,962 empleados laboraban en el área de Panamá Metro, 124 en San Miguelito, 305 en Colón, 81 en Arraiján, 65 en Chorrera, 46 en Coronado y Capira, y 27 en Chiriquí. La mayoría de los empleados arriba descritos se encuentran agremiados a cuatro grupos sindicales pertenecientes a las centrales conocidas como: SITRACOVIP (CONATO), SITEPA (Central General de Trabajadores), SINATRAVIP (FENATRAVIP), SITAVECOP (SITABEH COP). Las relaciones con estos sindicatos se pueden calificar como buenas.

## E. Propiedad Accionaria

### 1. Propiedad Efectiva de Acciones

GRUPO DE EMPLEADOS	CANTIDAD DE ACCIONES	% RESPECTO DEL TOTAL DE ACCIONES EMITIDAS	NÚMERO DE ACCIONISTAS	% QUE REPRESENTAN RESPECTO DE LA CANTIDAD TOTAL DE ACCIONISTAS
Directores, Dignatarios Ejecutivos y Administradores	8,397	0.225%	5	4.902%
Otros Empleados	13,815	0.370%	40	39.216%

## 2. Plan de Opción de Compra de Acciones

Con fecha 21 de junio de 2001, la Junta Directiva de la Compañía aprobó un programa de opción de compra de acciones de Rey Holdings Corp. a favor de los ejecutivos de las empresas del Grupo. 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/.11.05 para 32,314 acciones correspondientes a las opciones otorgadas en el año 2001 y B/.11.90 para 32,599 acciones correspondiente a las opciones otorgadas en el año 2002, precios que permanecerán vigentes hasta tanto expire el término señalado para hacer efectiva la opción.
- Transcurrido el término de tres y cinco años desde la fecha del contrato con cada beneficiario de este programa, éstos podrán ejercer la opción de compra de 50% inicial y del 50% restante, de las acciones a que tiene derecho, dentro de los 30 días calendario siguientes. De no hacerse efectiva la opción dentro del tiempo previsto ésta habrá caducado sin que esto conlleve ningún tipo de responsabilidad para la Empresa.
- 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 la Empresa experimenta un cambio mayor al 50%. Para los efectos, los beneficiarios deberán ejercer su opción 30 días calendario contados a partir de la notificación.

El total de acciones dadas por el Emisor en opción de compra al 30 de septiembre de 2005 y 2004 es de 64,913.

<b>Opciones (Cantidad de Acciones)</b>	<b>Precio por Acción</b>	<b>Año de Ejecución 50%</b>	<b>Año de Ejecución 50%</b>
32,314	\$11.05	2004 - 16,157	2006 - 16,157
32,599	\$11.90	2005 - 16,299	2007- 16,300

Durante el mes de noviembre de 2004, cuarenta y dos (42) ejecutivos ejercieron la opción de compra de 13,815 acciones correspondientes a las opciones otorgadas en el año 2001.

#### IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

##### A. Accionistas de el Emisor

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

Nombre : Inmobiliaria Tagarópulos, S.A.  
Número de Acciones : 1,783,463  
Porcentaje Accionario : 47.8% de las acciones emitidas y en circulación de el Emisor

Nombre : Tagarópulos Industrial, S.A.  
Número de Acciones : 566,973  
Porcentaje Accionario : 15.2% 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.

##### 2. Composición Accionaria de el Emisor

GRUPO DE ACCIONES	NÚMERO DE ACCIONES	% DEL NÚMERO DE ACCIONES	NÚMERO DE ACCIONISTAS	% DEL NÚMERO DE ACCIONISTAS
1-500	9,398	0.25200%	49	48.0392%
501-1,000	11,570	0.31024%	16	15.6863%
1,001-2,000	9,820	0.26332%	8	7.8431%
2,001-5,000	43,394	1.16358%	13	12.7451%
5,001-7,500	5,673	0.15212%	1	0.9804%
7,501-10,000	8,350	0.22390%	1	0.9804%
10,001-50,000	104,198	2.79399%	6	5.8824%
Mas de 50,000	3,536,955	94.84085%	8	7.8431%
<b>TOTALES</b>	<b>3,729,358</b>	<b>100.00000%</b>	<b>102</b>	<b>100.0000%</b>

##### B. Persona Controladora

Salvo lo estipulado en el numeral I de la Sección A del Capítulo IV, el Emisor no es propiedad directa o indirectamente de otra persona natural ó jurídica que ejerza control sobre ella.

##### 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. Definiciones**

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

	<b>Sep 30, 2005</b>	<b>Sep 30, 2004</b>
<b>En los Balances Generales</b>		
Activos		
Cuentas por Cobrar		
Internacional Tagarópulos, S.A.	B/. 0	B/. 21,565
Tagarópulos, S.A.	440,886	328,133
Pasivos		
Cuentas por Pagar		
Tagarópulos, S.A.	1,175,388	1,086,035
En los Estados de Utilidades		
Ventas		
Internacional Tagarópulos, S.A.	0	52,952
Tagarópulos, S.A.	1,244,967	1,054,106
Compras		
Tagarópulos, S.A.	5,898,165	6,706,542

**Transacciones con Directores y Ejecutivos**

Al 30 de septiembre de 2005 y 2004, las transacciones con Directores y Ejecutivos se presentan a continuación:

	<b>Sep 30, 2005</b>	<b>Sep 30, 2004</b>
<b>Plan de Opción de Compra de Acciones para Ejecutivos</b>		
<b>Acciones bajo Opción de Compra</b>	64,913	64,913
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Compensaciones Pagadas a Ejecutivos Claves	B/. 1,009,000	B/. 1,066,975

**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 de el Emisor.

## VI. TRATAMIENTO FISCAL

El Artículo 694 del Código Fiscal de la República de Panamá al establecer el ámbito de aplicación del impuesto sobre la renta consagra que será objeto de dicho impuesto la renta gravable que se produzca, de cualquier fuente, dentro del territorio de Panamá sea cual fuere el lugar donde se perciba. Por renta gravable debemos entender la diferencia o saldo que resulta al deducir de la renta bruta o ingresos generales de una persona, natural o jurídica, los gastos y erogaciones deducibles. Con base en lo anterior y en atención a los parámetros consagrados en el Artículo 696 del Código Fiscal, son objeto del impuesto sobre la renta los ingresos que los accionistas de una persona jurídica reciban en concepto de dividendos; así como las ganancias obtenidas en la enajenación de acciones y demás valores emitidos por una persona jurídica.

El Decreto Ejecutivo 170 de 1993, por el cual se reglamentan las disposiciones del impuesto sobre la renta contenidas en el Código Fiscal, señala en su Artículo 106 que los accionistas o socios pagarán el impuesto a la renta sobre las utilidades o dividendos que reciban, a la tasa del diez por ciento (10%) mediante retención definitiva practicada por la persona jurídica que les pague o acredite los mismos. Tratándose de dividendos de acciones al portador, la retención anteriormente señalada será del veinte por ciento (20%).

Con relación al tratamiento fiscal que recibirá la enajenación de las acciones de El Emisor con respecto al pago de dividendos y ganancias de capital, sin perjuicio de lo establecido en los párrafos anteriores, como quiera que las acciones se encuentran registradas en la Comisión Nacional de Valores y las mismas han sido listadas en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, establece exenciones fiscales en torno al Impuesto Sobre la Renta con respecto a ganancias de capital, al señalar lo siguiente (tal como fuera reformado según la Ley 6 de 2 de febrero de 2005 que implementa un programa de equidad fiscal):

### **Artículo 269: Impuesto Sobre la Renta con respecto a ganancias de capital**

“... 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 emitidos o garantizados por el Estado.

Igual tratamiento tendrán las ganancias y las pérdidas provenientes de la enajenación de valores registrados en la Comisión, siempre que dicha enajenación se dé:

- (1) A través de una bolsa de valores u otro mercado organizado; o
- (2) Como resultado de una fusión, una consolidación o una reorganización corporativa, siempre que en reemplazo de sus acciones, el accionista reciba únicamente otras acciones en la entidad subsistente o en una afiliada de ésta. No obstante, la entidad subsistente podrá pagar a sus accionistas hasta uno por ciento (1%) del valor de las acciones recibidas por dichos accionistas en dinero y otros bienes con la finalidad de evitar fraccionamiento de acciones.

En el caso de que una persona disponga de valores que hubiese recibido como resultado de la enajenación descrita en el numeral 2 anterior, se tomará el promedio ponderado del precio pagado por dicha persona para adquirir los valores dados en canje, como el costo de dichos valores, para los efectos de calcular el impuesto sobre la renta, de causarse este. ...”

A su vez, en caso que El Emisor disponga emitir Bonos, los titulares de los mismos gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

**Artículo 270: Impuesto Sobre la Renta con respecto a intereses**

“... Los intereses que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión causarán impuestos sobre la renta a base de una tasa única del cinco por ciento, que deberá ser remitido por la persona que pague o acredite tales intereses. Estas rentas no se considerarán parte de las rentas brutas de los contribuyentes, quienes no quedan obligados a incluirlas en su declaración de rentas.

Las sumas retenidas deberán ingresar al Tesoro Nacional dentro de los treinta días siguientes a la fecha de pago o acreditamiento, junto con una declaración jurada en formularios que suministrará el Ministerio de Economía y Finanzas. El incumplimiento de estas obligaciones se sancionará conforme lo ordena el Código Fiscal.

No obstante lo establecido en los párrafos anteriores, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

La compra de valores registrados en la Comisión por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente les compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales. ... “

**VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION**

**A. Resumen de la Estructura de Capitalización**

**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	3,729,358	Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Código: REYH	\$64,890,829

**2. Títulos de Deuda**

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO EMITIDO	LISTADO BURSÁTIL
N/A	N/A	N/A	N/A

No obstante, Agroindustrial Rey, S.A. empresa que controla el Emisor ha emitido títulos de deuda (para detalles ver informe de actualización anual de Agroindustrial Rey, S.A. al 30 de septiembre de 2005).

## **B. Descripción y Derechos de los Títulos**

### **1. Capital accionario**

- a) (a) Acciones Autorizadas: 30,000,000 de acciones comunes
  - (b) 3,729,358 acciones comunes totalmente pagadas y liberadas.
  - (c) Acciones comunes sin valor nominal
  - (d) No existen acciones suscritas no pagadas
  - (e) Durante el período fiscal terminado al 30 de septiembre de 2005 se incrementaron a 3,729,358 el número de acciones emitidas y en circulación, de 3,715,543 emitidas y en circulación al 30 de septiembre de 2004
- b) A la fecha, no existen acciones de el Emisor que no representan capital.
- c) A la fecha, el Emisor no cuenta con acciones en tesorería.
- d) Existen 26,270,642 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, salvo lo estipulado en el numeral 2 de la Sección E del Capítulo III referente al Plan de Opción de Compra de Acciones de el Emisor a favor de Ejecutivos de empresas que controla el Emisor.
- 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 de el 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 de el Emisor.
  - (e) No se cuenta con cláusulas de redención o fondos de amortización
  - (g) Existe el derecho de suscripción preferente tal y como se describe en el numeral 3 de la Sección B del Capítulo I.
  - (h) 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 de el Emisor.

### **3. Títulos de deuda**

A la fecha, el Emisor no ha emitido títulos de deuda. No obstante, Agroindustrial Rey, S.A. empresa que controla el Emisor ha emitido títulos de deuda (para detalles ver informe de actualización anual de Agroindustrial Rey, S.A. al 30 de septiembre de 2005).

**C. Información de Mercado**

Las acciones comunes del Emisor se encuentran listadas en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., (bajo el símbolo **REYH**) y registradas en la Central Latinoamericana de Valores, S.A.. El banco liquidador para las operaciones en Latinclear es el Banco General, S.A.. Agroindustrial Rey, S.A., empresa que controla el Emisor, ha emitido títulos de deuda que se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (para detalles ver informe de actualización anual de Agroindustrial Rey, S.A. al 30 de septiembre de 2005).



## **VIII. GOBIERNO CORPORATIVO**

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 que se reporta.

### **A. Propósitos y Objetivos de las Prácticas:**

- Establecer guías específicas para el funcionamiento de la Junta Directiva y el Comité Ejecutivo.
- Promover prácticas sanas de gestión administrativa.
- Establecer disposiciones claras para la cadena de mando y delegación de autoridad y responsabilidad.
- Velar por el cumplimiento del Código de Ética del Grupo Rey.

### **B. Comités, Reglas Internas y Relación de Dependencia o Independencia de la Junta Directiva.**

Se ha conformado un Comité de Auditoría integrado por: tres miembros de la Junta Directiva y dos miembros de la Administración, el Vice Presidente de Finanzas y el Contralor. Dicho Comité tiene, entre otras, las siguientes funciones:

- Estudiar, analizar, revisar y fiscalizar las operaciones financieras que se consideren necesarias, de cada una de las compañías integrantes del Grupo Rey emitiendo recomendaciones a la Junta Directiva resultantes de dichos estudios y análisis.
- Recomendar a la Junta Directiva cualquier acción de naturaleza administrativa producto de tales estudios y análisis.
- Revisar el programa anual de auditoría interna del Grupo y recomendar las medidas que juzgue pertinentes.
- Recomendar a la Junta Directiva la contratación de los auditores externos de la Empresa y conocer la programación anual de trabajo que llevarán a cabo los mismos.
- Analizar los estados financieros auditados y no auditados de las afiliadas agrupadas en divisiones del Grupo así como también las cartas de gerencia que emitan los auditores externos dándoles el seguimiento adecuado a las recomendaciones que contengan.
- Solicitar las cartas de gerencia y cualquier otro reporte de auditoría interna de todas las afiliadas, informando a la Junta Directiva los hechos que fueran relevantes. Verificar la implementación de las medidas correctivas adoptadas debido a las excepciones reportadas por los auditores internos.
- Solicitar las gráficas, descripciones o narrativas que muestren los controles internos instituidos, incluyendo las de los controles programados, e informar a la Junta Directiva de los resultados de los exámenes realizados con las sugerencias pertinentes.
- Iniciar / recomendar estudios de posibles aplicaciones de incentivos fiscales.
- Analizar los resultados económicos semestrales de las compañías subsidiarias del Grupo para llevar a cabo la debida proyección fiscal del mismo y evaluar las propuestas al respecto presentadas por contraloría y auditoría interna.

### **C. Cambios o Mejoramientos de Importancia en las Prácticas Aplicadas en Relación con el Período de Reporte Inmediatamente Anterior**

Siendo éste el año en que se da inicio a las Prácticas de Buen Gobierno Corporativo, no aplica lo referente a cambios o mejoramientos en relación con el año inmediatamente anterior.

**II PARTE: Resumen Financiero**

**REY HOLDINGS CORP. Y SUBSIDIARIAS**

<b>Estado de Situación Financiera</b>	<b>30-Sep-05</b>	<b>30-Sep-04</b>	<b>30-Sep-03</b>	<b>30-Sep-02</b>
Ventas Netas	\$224,764,132	\$215,789,328	\$203,968,375	\$206,093,856
Margen Operativo	\$50,136,657	\$46,939,181	\$44,785,426	\$41,982,566
Gastos Generales y Administrativos	\$45,935,094	\$44,028,788	\$41,885,271	\$38,829,374
Utilidad Neta	\$5,371,371	\$4,401,081	\$4,224,955	\$3,906,188
Acciones emitidas y en circulación	3,729,358	3,715,543	3,715,543	3,715,543
Utilidad por Acción	\$1.44	\$1.18	\$1.13	\$1.05
Depreciación y Amortización	\$5,395,140	\$4,777,983	\$4,608,941	\$4,202,497
Utilidades o pérdidas no recurrentes	(\$12,176)	\$206,236	\$147,678	\$146,268

<b>Balance General</b>	<b>30-Sep-05</b>	<b>30-Sep-04</b>	<b>30-Sep-03</b>	<b>30-Sep-02</b>
Activo Circulante	\$31,761,118	\$35,064,725	\$32,391,151	\$30,243,764
Activos Totales	\$110,582,316	\$104,140,851	\$99,133,786	\$95,141,908
Pasivo Circulante	\$46,397,826	\$45,575,582	\$44,618,152	\$43,419,238
Pasivo a Largo Plazo	\$22,534,008	\$20,350,666	\$19,062,561	\$19,396,622
Acciones Preferidas	\$0	\$0	\$0	\$0
Capital Pagado	\$19,406,236	\$19,253,580	\$19,253,580	\$19,253,580
Utilidades Retenidas (neto de Imp. Comp.)	\$22,244,246	\$18,961,023	\$16,199,493	\$13,072,468
Patrimonio Total	\$41,650,482	\$38,214,603	\$35,453,073	\$32,326,048

<b>Razones Financieras</b>	<b>30-Sep-05</b>	<b>30-Sep-04</b>	<b>30-Sep-03</b>	<b>30-Sep-02</b>
Dividendo / Acción	\$0.56	\$0.44	\$0.29	\$0.35
Pasivo Tota / Patrimonio	1.66	1.72	1.80	1.94
Capital de Trabajo	(\$14,636,708)	(\$10,510,857)	(\$12,227,001)	(\$13,175,474)
Razón Corriente	0.68	0.77	0.73	0.70
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	8.04	10.74	8.59	9.18

### **III PARTE: ESTADOS FINANCIEROS**

Se adjunta al Informe de Actualización Anual los estados financieros consolidados de Rey Holdings Corp. y Subsidiarias, auditados por KPMG, para los años terminados al 30 de septiembre de 2005 y 2004.

### **IV 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.smrey.com](http://www.smrey.com). La fecha probable en la cual se podrá tener acceso al Informe de Actualización Anual es el 31 de diciembre de 2005.

### **V 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, 31 de diciembre de 2005

Representante Legal:

---

**Alexander Psychoyos**  
**Presidente**  
**Rey Holdings Corp.**