

**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 2006**

**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](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. 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 : 0830-00682 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 dos nuevos supermercados durante el período fiscal 2006, con la apertura de dos puntos de ventas de supermercados Rey (se construyeron dos nuevos y modernos supermercados, uno de los cuales reemplazo un supermercado existente).

Grupo Rey reclasificó la suma de \$1,726,651 en 2006 (\$1,762,985 en 2005), respectivamente, correspondiente a siete (7) 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 el Grupo Rey no cuenta con un plan formal de venta a corto plazo y a que los mismos han estado en proceso de venta por varios períodos. El valor según avalúos recientes de estas propiedades es de \$1,975,000. A su vez, Grupo Rey mantiene propiedades de inversión consistentes en: nueve (9) locales comerciales que representan 3,918 metros cuadrados que están ubicados en el Centro Comercial Rey de Vista Alegre, y un local comercial en el Centro Comercial Plaza Hispanidad, antiguo local del Rey 12 de Octubre, los cuales han sido alquilados a terceros. El valor según avalúos recientes de estas propiedades es de \$5,822,850.

Agroindustrial Rey, S.A., empresa controlada por el Emisor, mantiene emitidos y en circulación Bonos Agroindustriales por un monto de \$2,281,772.00 (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 2006, se realizaron importantes inversiones de capital (\$9.3 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 la cadena de Supermercados Rey. Por tanto, los principales activos de El Emisor continúan siendo sus activos fijos los cuales representaron (neto de depreciación) el 62.6% 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 2006 se realizaron inversiones en el orden de \$431 mil 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 2006).

A continuación se presenta un cuadro de Capitalización y Endeudamiento de Rey Holdings Corp. y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2006:

<b>Pasivos</b>		
Préstamos Bancarios – Porción Corriente	\$10,224,906	garantizado
Arrend. Finan. por Pagar, Porción Corriente	\$ 121,481	garantizado
Bonos por Pagar - Porción Corriente	\$ 710,512	garantizado
Cuentas Por Pagar	\$37,833,063	no garantizado
Otros Pasivos Circulantes	\$ 2,406,664	no garantizado
<b>Total de Pasivo Circulante</b>	<b>\$51,296,626</b>	
Préstamos a Largo Plazo	\$13,165,596	garantizado
Arrend. Finan. por Pagar a Largo Plazo	\$ 1,175,730	garantizado
Bonos por Pagar a Largo Plazo	\$ 1,285,728	garantizado
Otros Pasivos	\$ 5,284,285	no garantizado
<b>Total de Pasivos</b>	<b>\$72,207,965</b>	
<b>Patrimonio de Accionistas</b>	<b>\$45,503,328</b>	
<b>Relación Pasivos / Patrimonio</b>	<b>1.59</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 2006 el saldo de VCN's emitido y en circulación era de \$4.0 millones. En adición, al 30 de septiembre de 2006, 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 2006, se realizaron negociaciones, a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., de 12,029 acciones comunes de Rey Holdings Corp. a un precio bajo de \$17.40 y alto de \$17.60 por acción. Por otro lado, no ha habido oferta de compra o intercambio por parte de el 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 de el 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 de el Emisor no se requiere ser accionista de la misma.
3. En cada nueva emisión de acciones, los accionistas de el 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 de el Emisor.
6. A la fecha, las acciones de el Emisor son de libre circulación y no existe restricción alguna para su traspaso.
7. Las modificaciones al capital social de el 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 2006 (cierre al 30 de septiembre) por \$244.4 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 dieciocho (18) 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

**Chiriqui:** David

**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 2006, 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 notificar al señor Dany Edgar Campos.

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.

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.

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.

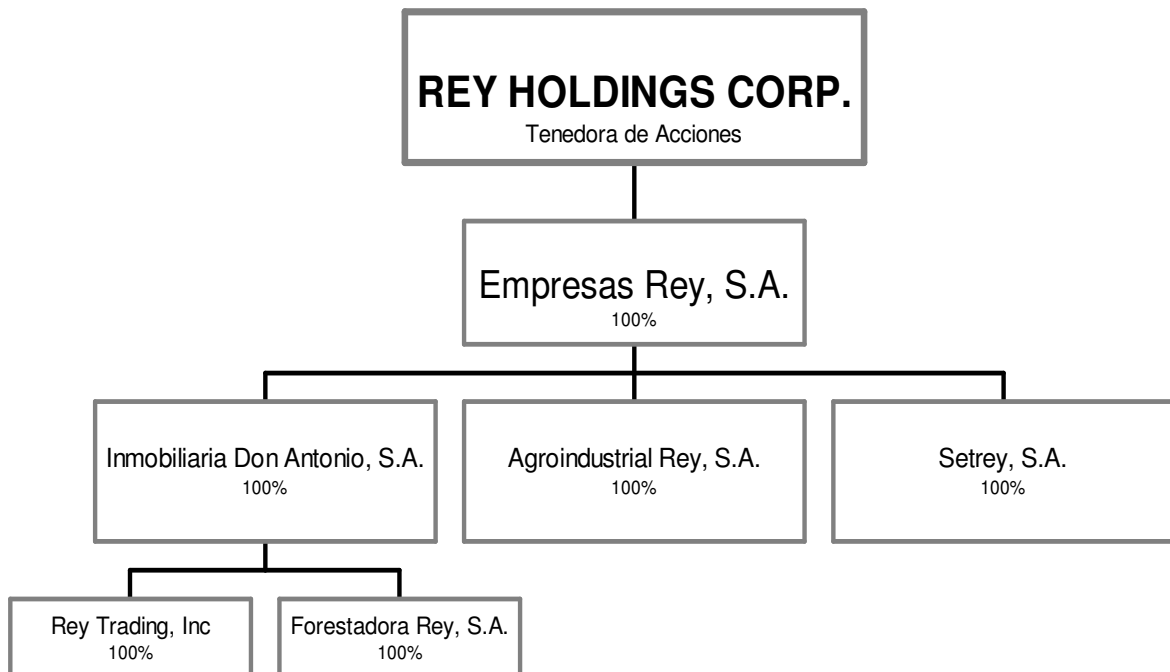


#### D. Estructura Organizativa

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 2006 (neto de depreciación) el 62.6% 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/. 14,682,391	B/. 0	B/. 14,682,391
Edificio	36,316,715	5,992,724	30,323,991
Mejoras	14,410,764	5,624,446	8,786,318
Maquinaria y Equipo	41,869,640	25,067,613	16,802,027
Autos y Camiones	4,220,983	2,909,099	1,311,884
Otras Propiedades	1,837,612	110,961	1,726,651
Construcciones en proceso	0	0	0
<b>Total</b>	<b>B/. 113,338,104</b>	<b>B/. 39,704,843</b>	<b>B/. 73,633,261</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 2006 y 2005.

### A. Liquidez

Al 30 de septiembre de 2006, se observa un aumento en el déficit en el capital de trabajo a \$15.9 millones comparado con el déficit de \$14.6 millones registrado al cierre del año anterior, no obstante la razón corriente incrementó ligeramente a 0.69 de 0.68 respectivamente. Los activos corrientes incrementaron en un neto de \$3.6 millones sobre el año anterior a \$35.4 millones al 30 de septiembre de 2006; debido principalmente a un aumento de la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo de \$2.9 millones y un aumento de inventarios de \$1.2 millones versus una reducción de \$841 mil en reclamos por cobrar. Por su lado, los pasivos corrientes incrementaron en un neto de \$4.9 millones a \$51.3 millones al 30 de septiembre de 2006; debido principalmente a un aumento de \$3.2 millones en las cuentas por pagar proveedores y un aumento de \$1.6 millones en los préstamos y financiamientos bancarios de corto plazo.

### B. Recursos de Capital

El nivel de activos totales del Grupo incrementó en un neto de \$7.1 millones sobre el año anterior reportando \$117.7 millones al 30 de septiembre de 2006. Este incremento se deriva principalmente del incremento por \$3.6 millones en los activos corrientes como descrito en la Sección A – Liquidez y de un incremento de \$3.1 millones en activos fijos (propiedades, mobiliario, equipo y mejoras neto de depreciación acumulada). A su vez se observa un incremento en propiedades de inversión por \$628 mil.

Como mencionado anteriormente, los activos fijos incrementaron en un neto de \$3.1 millones a \$73.6 millones, mientras que el rubro de propiedades de inversión incrementaron en \$628 mil a \$2.5 millones al 30 de septiembre de 2006.

Para el año terminado al 30 de septiembre de 2006 se observó un aumento neto en el total de pasivos de \$3.3 millones sobre el año anterior a \$72.2 millones, mientras que se observó un aumento en el patrimonio de accionistas de un neto de \$3.9 millones sobre el año anterior aumentando a \$45.5 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 2006 comparado con 1.7 veces al 30 de septiembre de 2005. Cabe destacar que la deuda financiera neta se redujo en \$378 mil a \$26.7 millones al 30 de septiembre de 2006 de \$27.1 millones al 30 de septiembre de 2005.

Como se puede observar, las principales fuentes de financiamiento del Grupo para el año terminado al 30 de septiembre de 2006 lo son: el patrimonio del Grupo con \$45.5 millones y el crédito otorgado por proveedores con un saldo de \$36.5 millones, montos que representan el 39% y 31% 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 vió reducida a \$26.7 millones (\$27.1 millones al 30 de septiembre de 2005) lo que representa el 23% de los activos consolidados del Grupo.

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

Para el año fiscal 2006, las ventas netas reportaron \$244.4 millones, monto que representa un aumento del 8.7% comparado con los \$224.8 millones en ventas registrados para el año fiscal pasado. El margen bruto de ganancia incrementó a 22.8% para el año fiscal 2006 comparado con 22.3% para el año fiscal pasado, por tanto a raíz del crecimiento en ventas experimentado para el año fiscal 2006 y la mejoría en el margen, la ganancia bruta aumentó a \$55.7 millones para el año fiscal 2006 comparado con \$50.1 millones para el año fiscal pasado. Otros ingresos, a su vez, incrementaron a \$5.0 millones para el año fiscal 2006 comparado con \$4.4 millones para el año fiscal 2005. En cuanto a los gastos de ventas generales y administrativos (excluye depreciación y amortización), estos aumentaron en \$3.3 millones (8.3%) a \$43.9 millones para el año fiscal 2006 comparado con \$40.5 millones para el año fiscal 2005; por tanto, la ganancia antes de intereses, depreciación, impuestos y partidas extraordinarias mejoró a \$16.8 millones para el año fiscal 2006 de \$14.0 millones para el año fiscal 2005 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 \$6.2 millones y \$1.5 millones respectivamente para el año fiscal 2006 comparado con \$5.4 millones y \$1.1 millones para el año fiscal 2005. En general, se observa una utilidad neta para el año fiscal 2006 mayor en \$1.0 millón a la del año fiscal 2005, registrándose \$6.4 millones para 2006 y \$5.4 millones para 2005 (neto de impuesto sobre la renta de \$2.7 millones en el 2006 vs \$2.2 millones en el 2005).

### **D. Análisis de Perspectivas**

La economía nacional continúa mostrando un adecuado crecimiento, impulsada por un gran auge en el sector construcción, telecomunicaciones y puertos; producto principalmente de la inversión extranjera y la expectativa generada por el proyecto de expansión del Canal de Panamá, el cual fue aprobado en referendun nacional el pasado 22 de octubre de 2006. En cuanto al costo de energía, el mismo se ha normalizado a niveles elevados, observándose pequeñas reducciones en el costo del combustible, tasas de interés estables y energía eléctrica mas cara, hechos que continuarán poniendo presiones inflacionarias a 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 : 0830-00682 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 : 0830-00682 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 : 0830-00682 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 su venta respectivamente. Fungió como Gerente General de Tel Pan Communications, Inc. empresa de Telecomunicaciones, como Gerente de Cableonda empresa de Televisión por Cable, y como Gerente General de Medcom conglomerado que abarca empresas de Televisión, Televisión por Cable y actividades relacionadas. Actualmente desarrolla sus propios negocios.

**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 : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [ckitras@tagaropulos.com](mailto:ckitras@tagaropulos.com)  
Teléfono : 360-0300 / 360-0302  
Facsimil : 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 : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [jvallarino@globalbank.com.pa](mailto:jvallarino@globalbank.com.pa)  
Teléfono : 223-0038  
Facsimil : 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 : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [rjboyd@boydsteamship.com](mailto:rjboyd@boydsteamship.com)  
Teléfono : 263-5821  
Facsimil : 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 : 0830-00682 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 Viveres 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 : 0830-00682 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 : 0830-00682 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 del 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 : 0830-0158 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [aramo@aramolaw.com](mailto:aramo@aramolaw.com)  
Teléfono : 270-1011  
Facsimil : 270-0175

## 4. Auditores

El auditor externo del 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 : 0816-1089, Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [eduardochoy@kpmg.com.pa](mailto:eduardochoy@kpmg.com.pa)  
Teléfono : 263-5677  
Facsimil : 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 : 0830-00682 Panamá, República de Panamá  
Correo Electrónico : [jaswani@smrey.com](mailto:jaswani@smrey.com), [avargas@smrey.com](mailto:avargas@smrey.com)  
Teléfono : 270-5525  
Facsimil : 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 2006 fue de \$75,750.00.

El Emisor no cuenta directamente con empleados. Para el año fiscal terminado el 30 de septiembre de 2006, 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 \$\$17,876,996. Esto incluye remuneraciones a Directores por \$493,500 y Ejecutivos por \$556,500.

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 2006, las empresas que controla el Emisor pagaron en concepto de prima de antigüedad e indemnización un monto de \$377,033.

## 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 2006 fue de 2,857 (2,610 al 30 de septiembre de 2005). Al 30 de septiembre de 2006, aproximadamente 2,127 empleados laboraban en el área de Panamá Metro, 143 en San Miguelito, 324 en Colón, 82 en Arraiján, 76 en Chorrera, 56 en Coronado y 49 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	7,861	0.2%	2	1.7%
Otros Empleados	18,793	0.5%	41	34.2%

## 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 28,547 acciones correspondientes a las opciones otorgadas en el año 2001 y B/.11.90 para 32,184 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 2006 es de 60,731.

<b>Opciones (Cantidad de Acciones)</b>	<b>Precio por Acción</b>	<b>Año de Ejecución 50%</b>	<b>Año de Ejecución 50%</b>
28,547	\$11.05	2004 - 14,274	2006 - 14,273
32,184	\$11.90	2005 - 16,092	2007 - 16,092

Durante el mes de enero de 2006, treinta y siete (37) ejecutivos ejercieron la opción de compra de 13,667 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 : 1,783,653  
 Porcentaje Accionario : 47.7% de las acciones emitidas y en circulación de el Emisor

Nombre : Tagarópulos Industrial, S.A.  
 Número de Acciones : 566,973  
 Porcentaje Accionario : 15.1% de las acciones emitidas y en circulación de el Emisor

**Nota:** El control accionario de Inmobiliaria Tagaropulos,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	10,140	0.3%	48	40.0%
501-1,000	11,733	0.3%	18	15.0%
1,001-2,000	19,733	0.5%	15	12.5%
2,001-5,000	43,418	1.2%	13	10.8%
5,001-7,500	36,714	1.0%	6	5.0%
7,501-10,000	17,642	0.5%	2	1.7%
10,001-50,000	125,389	3.4%	7	5.8%
Mas de 50,000	3,478,256	92.9%	11	9.2%
<b>TOTALES</b>	<b>3,743,025</b>	<b>100.0%</b>	<b>120</b>	<b>100.0%</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 de el Emisor.

**V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES**

**A. Definiciones**

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

	<b>Sep 30, 2006</b>	<b>Sep 30, 2005</b>
<b>En los Balances Generales</b>		
Activos		
Cuentas por Cobrar		
Internacional Tagarópulos, S.A.	B/. 29,180	B/. 0
Tagarópulos, S.A.	296,780	440,886
Pasivos		
Cuentas por Pagar		
Tagarópulos, S.A.	592,292	1,175,388
<b>En los Estados de Utilidades</b>		
Ventas		
Internacional Tagarópulos, S.A.	104,807	0
Tagarópulos, S.A.	1,432,468	1,244,967
Compras		
Tagarópulos, S.A.	4,524,086	5,898,165

**Transacciones con Directores y Ejecutivos**

Al 30 de septiembre de 2006 y 2005, las transacciones con Directores y Ejecutivos se presentan a continuación:

	<b>Sep 30, 2006</b>	<b>Sep 30, 2005</b>
<b>Plan de Opción de Compra de Acciones para Ejecutivos</b>		
<b>Acciones bajo Opción de Compra</b>	60,731	64,913
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Compensaciones Pagadas a Ejecutivos Claves	B/. 1,050,000	B/. 1,009,000

**C. Interés de Expertos y Asesores**

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este informe de actualización anual son a su vez, Accionista, Director o Dignatario 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 y la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006):

**Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:** De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se de a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

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:

**Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:** De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 270 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Este Capítulo es un resumen de disposiciones legales y reglamentarias vigentes y se incluye en este informe con carácter meramente informativo. Este Capítulo no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en valores emitidos por el Emisor. Cada Tenedor Registrado de valores emitidos por el Emisor, deberá independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión antes de invertir en los mismos.

## 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	3,743,025	Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Código: <b>REYH</b>	\$65,877,240

#### 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 2006).

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

### **1. Capital accionario**

- a)
  - (a) Acciones Autorizadas: 30,000,000 de acciones comunes
  - (b) 3,743,025 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 2006 se incrementaron a 3,743,025 el número de acciones emitidas y en circulación, de 3,729,358 emitidas y en circulación al 30 de septiembre de 2005.
  
- 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 26,256,975 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
  - (f) Existe el derecho de suscripción preferente tal y como se describe en el numeral 3 de la Sección B del Capítulo I.
  - (g) No existen cláusulas que discriminen contra tenedores existentes o futuros de tales valores.

### **2. Títulos de participación**

A la fecha, no existen títulos patrimoniales o de participación de naturaleza distinta a las acciones de capital de el Emisor.

### **3. Títulos de deuda**

A la fecha, el Emisor no ha emitido títulos de deuda públicos. No obstante, Agroindustrial Rey, S.A. empresa que controla el Emisor ha emitido títulos de deuda públicos (para detalles ver informe de actualización anual de Agroindustrial Rey, S.A. al 30 de septiembre de 2006).

**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 2006).



### **VIII. GOBIERNO CORPORATIVO**

Las políticas y practicas de la Junta Directiva de Rey Holdings Corp. (Grupo Rey) incorporan normas de buen gobierno corporativo que han sido establecidas de manera voluntaria, iniciándose su implementación dentro del año fiscal 2005.

Se adjunta, al Informe de Actualización Anual, el cuestionario que contiene información sobre la adopción de normas de gobierno corporativo, tal como requerido mediante Acuerdo No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003 por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Comisión Nacional de Valores y se modifican los Acuerdos 6-2000 de 19 de mayo de 2000 y 18-2000 de 11 de octubre de 2000.

**II PARTE: Resumen Financiero**

**REY HOLDINGS CORP. Y SUBSIDIARIAS**

<b>Estado de Situación Financiera</b>	<b>30-Sep-06</b>	<b>30-Sep-05</b>	<b>30-Sep-04</b>	<b>30-Sep-03</b>
Ventas Netas	\$244,387,501	\$224,764,132	\$215,789,328	\$203,968,375
Margen Operativo	\$55,713,514	\$50,136,657	\$46,939,181	\$44,785,426
Gastos Generales y Administrativos	\$50,046,085	\$45,935,094	\$44,028,788	\$41,885,271
Utilidad Neta	\$6,417,916	\$5,371,371	\$4,401,081	\$4,224,955
Acciones emitidas y en circulación	3,743,025	3,729,358	3,715,543	3,715,543
Utilidad por Acción	\$1.71	\$1.44	\$1.18	\$1.13
Depreciación y Amortización	\$6,162,090	\$5,413,431	\$4,777,983	\$4,608,941
Utilidades o pérdidas no recurrentes	\$1,022	235,121	\$206,236	\$147,678

<b>Balance General</b>	<b>30-Sep-06</b>	<b>30-Sep-05</b>	<b>30-Sep-04</b>	<b>30-Sep-03</b>
Activo Circulante	\$35,394,588	\$31,761,118	\$35,064,725	\$32,391,151
Activos Totales	\$117,711,293	\$110,582,316	\$104,140,851	\$99,133,786
Pasivo Circulante	\$51,296,626	\$46,397,826	\$45,575,582	\$44,618,152
Pasivo a Largo Plazo	\$20,911,339	\$22,534,008	\$20,350,666	\$19,062,561
Acciones Preferidas	\$0	\$0	\$0	\$0
Capital Pagado	\$19,568,873	\$19,406,236	\$19,253,580	\$19,253,580
Utilidades Retenidas (neto de Imp. Comp.)	\$25,934,455	\$22,244,246	\$18,961,023	\$16,199,493
Patrimonio Total	\$45,503,328	\$41,650,482	\$38,214,603	\$35,453,073

<b>Razones Financieras</b>	<b>30-Sep-06</b>	<b>30-Sep-05</b>	<b>30-Sep-04</b>	<b>30-Sep-03</b>
Dividendo / Acción	\$0.72	\$0.56	\$0.44	\$0.29
Pasivo Total / Patrimonio	1.59	1.66	1.72	1.80
Capital de Trabajo	(\$15,902,038)	(\$14,636,708)	(\$10,510,857)	(\$12,227,001)
Razón Corriente	0.69	0.68	0.77	0.73
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	7.12	8.04	10.74	8.59

### **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 2006 y 2005.

### **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 2006.

### **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 2006

Representante Legal:

---

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

**PUNTO VIII**

**GOBIERNO CORPORATIVO <sup>1</sup>**

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

<b>Contenido mínimo</b>	
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica  Si . 1. El 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.
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.  Si
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.  Si
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.  Si
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.  Si
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.  Si
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.  Si
	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.  Si
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.  Si. 1. Lectura y seminario de Código de Ética un las Inducciones de los empleados nuevos 2. Material Impreso 3. Sito Web del la empresa
<b>Junta Directiva</b>	
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.  El parámetro de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros

<sup>1</sup> Adicionado por el Acuerdo No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003

	es la presentación de Estados Financieros e Informes de Actualización Anual y Trimestral y su correspondiente presentación en el sitio web de la empresa <a href="http://www.smrey.com">www.smrey.com</a> . Reuniones de accionistas anuales y Junta Directiva mensuales. En adición el emisor divulgará cualquier hecho que se considera relevante
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. Si
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. Si
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. Si
	e. Control razonable del riesgo. Si
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. Si
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. Si
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Si
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. Si
<b>Composición de la Junta Directiva</b>	
6.	a. Número de Directores de la Sociedad 9 directores
	b. Número de Directores Independientes de la Administración 7 Directores
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas 7 Directores
<b>Accionistas</b>	
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como: a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No

	<p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No</p>
	<p>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si</p>
	<p>d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si</p>
	<p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si</p>
	<p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaría y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si</p>
<b>Comités</b>	
8.	Preven las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente Si
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente Si
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente. No
	d. Otros: Comité Ejecutivo
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte Si
	a. Comité de Auditoría Si
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. Si
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No
<b>Conformación de los Comités</b>	
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero).

	3 Directores independientes de la Junta Directiva y Dos miembros del Comité ejecutivo ( VP de Finanzas y El Contralor)
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos 7 Ejecutivos claves del Comité ejecutivo ( VP de Finanzas, Contralor, VP Recursos Humanos, VP Tecnología, VP Operaciones, VP Mercadeo VP Agroindustrial, Gerente General)
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.  No