

REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION
ANUAL

AÑO terminado el 31 de diciembre de 2010

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: **FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S. A.**

VALORES QUE HA REGISTRADO: **Bonos Corporativos (B/.17,000,000.00)**

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: **300-5700, fax 236-0442**

DIRECCION DEL EMISOR: **Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno**

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: **gerfinanzas@franpan.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 PARTE

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre del 2000, haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente que le hubiese precedido, en la que fuera aplicable (Ref Artículo 19 del Acuerdo No. 9-00 de 19 de Mayo del 2000)

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y desarrollo de la Compañía

1) Información Básica

Franquicias Panameñas, S. A. es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, desde el 24 de octubre de 1972, mediante Escritura Pública No. 6891 de la Notaría Segunda del Circuito, provincia de Panamá. El 27 de noviembre de 2007 Franquicias Panameñas, S. A. como sociedad absorbente, realiza Convenio de Fusión por Absorción con otras empresas relacionadas al mismo grupo económico, según se encuentra registrado en la Escritura Pública No. 12,005 de la Notaría Octavo del Circuito, provincia de Panamá. La totalidad de los patrimonios de las sociedades absorbidas fueron transferidos a Franquicias Panameñas, S. A., quien las sucedió en todos los derechos y obligaciones. Franquicias Panameñas, S. A. es una sociedad 100% subsidiaria de Hentol, S. A., así como antes de la fusión lo fueron todas las sociedades absorbidas

Las fuentes de financiamiento del emisor al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009, respectivamente, se muestran a continuación:

	US\$	31-Dic-2010 (*)	31-Dic-2009	
Pasivos Corrientes	\$			
Préstamos por Pagar – Porción Corriente		4,713,289	2,232,715	Garantizado
Arrendamiento Financiero		-	81,948	Garantizado
Bonos por Pagar – Porción Corriente		1,428,571	-	Garantizado
Cuentas por Pagar		6,334,417	4,950,159	No Garantizado
Otros Pasivos Corrientes		1,535,639	1,096,336	No Garantizado
Total del Pasivo Corriente		14,011,916	8,361,158	
Pasivos No Corrientes				
Préstamos por Pagar a largo plazo		3,861,183	9,340,428	Garantizado
Arrendamiento Financiero		-	-	
Bonos por Pagar a largo plazo		14,500,000	-	Garantizado
Cuentas por Pagar Cías. Relacionadas		16,822,996	19,655,341	No Garantizado
Otros Pasivos		1,052,596	940,897	No Garantizado
Total de Pasivos No Corrientes		36,236,775	29,936,666	
Total de Pasivos		36,236,775	38,297,824	
Patrimonio de Accionistas	\$	9,319,386	8,198,627	

(*) Primer período anual reportado por el Emisor, posterior a la fecha de la emisión de Bonos Corporativos del 12 de marzo de 2010, listados en la Bolsa de Valores de Panamá.



B. Pacto Social y Estatutos:

Contratos con partes relacionadas: El Pacto Social no contiene cláusulas que prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus Directores o Dignatarios, o algún negocio en los que estos tengan intereses directos o indirectos. Los bienes, negocios y asuntos de la sociedad serán administrados por su Junta Directiva, la cual podrá ejercer todas las facultades de la sociedad y realizar todos los actos y cosas que no correspondan a la Asamblea General de Accionistas por ministerio de Ley o del Pacto Social. La Junta Directiva podrá otorgar poderes generales o especiales que faculten a los funcionarios de la sociedad o a terceras personas para gestionar cuantos asuntos la Junta Directiva estime oportuno encomendarles.

Derecho de Voto: La Junta Directiva consistirá de no menos de tres ni más de siete miembros. Dentro de dicho máximo y mínimo el número podrá ser fijado por resolución de la Junta Directiva. Sin embargo, en cualquier reunión de los accionistas para la elección de Directores, los accionistas podrán, por resolución, determinar el número de Directores a elegirse en dicha reunión, y el número así determinado será entonces elegido. Además, la Junta de Accionistas podrá elegir, cuando así lo estime conveniente, un número de directores suplentes y determinar la forma en que dichos directores suplentes reemplazarán a los principales en sus faltas temporales o permanentes.

Derechos de los tenedores de acciones: Asambleas de accionistas: Salvo que la Junta Directiva disponga otra cosa, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrará una reunión ordinaria todos los años, dentro o fuera de la República de Panamá, según lo decida la Junta Directiva.

Las reuniones extraordinarias podrán celebrarse con cualquier fin, dentro o fuera de la República de Panamá, en la fecha y lugar que determinen la Junta Directiva o el Presidente de la sociedad.

En toda Junta General de Accionistas, el quórum de asistencia lo constituirá la presencia de los tenedores de la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación o de sus respectivos apoderados o representantes legales.

Todas las resoluciones de la Asamblea General de Accionistas deberán ser aprobadas por el voto afirmativo de accionista o accionistas que represente la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación.

El Pacto Social no contempla ninguna acción para cambiar los derechos de los tenedores de acciones.

Otros derechos: En cada nueva emisión de acciones, los accionistas tendrán el derecho preferente de suscribir las acciones por emitirse en proporción a las acciones de que a la sazón sean propietarios. El valor de emisión, la forma de pago de las acciones así suscritas, al igual que los derechos y privilegios de las acciones que no sean totalmente pagadas, deberán ser determinados por la Junta Directiva al momento de autorizar la emisión.

Estatutos: A la fecha el Emisor no ha adoptado Estatutos.

Modificación de capital: En la actualidad el Pacto Social del Emisor no contempla condiciones relativas a la modificación del capital.

C. Descripción del negocio:

El Emisor genera sus ingresos a través de la venta de alimentos, bebidas y postres, mediante la operación de cadenas restaurantes de comida rápida, manejados bajo el sistema de franquicia.

A través de los años, El Emisor se ha dedicado a operar restaurantes de cinco reconocidas marcas de fama mundial, autorizada bajo contratos firmados con cada uno de los propietarios de estas franquicias internacionales.



1. **Principales Mercados:** El Emisor es una de las principales empresas que opera en el mercado de restaurantes de venta de comida rápida en la República de Panamá. Adicionalmente, Franquicias Panameñas también opera una actividad industrial dedicada a la fabricación y distribución de alimentos preparados para suplir a sus restaurantes y también a la fabricación y distribución de helados y otras novedades y postres bajo su propia marca "Topsi", las cuales además de suplir a sus restaurantes también distribuye en los canales de Kioscos, Abarroterías, Supermercados, etc., en las ciudades de Panamá, Colón y Chorrera.

Las oficinas administrativas del Emisor se encuentran ubicadas en la Urbanización Industrial, Los Ángeles, Calle Harry Eno, corregimiento de Bethania y al 31 de diciembre de 2010 mantenía en operación 69 restaurantes a nivel nacional bajo las siguientes marcas y actividades:

Cadena de Restaurantes KFC: Esta afamada marca cuenta con más de 40 años de estar operando en el mercado panameño, siempre manejada por Franquicias Panameñas, S.A., al 31 de diciembre de 2010 se mantenían en operación 27 restaurantes en las ciudades de Panamá, Colón, Chorrera, Chitré, Santiago y David. KFC se dedica a la venta y mercadeo de Pollo Frito, Emparedados, Ensaladas, Bebidas y Postres en presentaciones individuales o en paquetes (*combos*). Además del servicio en el restaurante KFC ofrece los convenientes servicios de *Auto Rápido y Servicio a Domicilio*

Cadena de Restaurantes Pizza Hut: Esta prestigiosa franquicia es operada por Franquicias Panameñas desde el año 1997 y al 31 de diciembre mantenía operando 20 restaurantes en las ciudades de Panamá, Colón, Chorrera y David. *Pizza Hut* ofrece al consumidor panameño sus reconocidas Pizzas, Pastas, Ensaladas y Postres, como parte de una estrategia global, durante el año 2010 Pizza Hut dio inicio a su plan de separación de canales, para lo cual ha abierto restaurantes para atender exclusivamente el servicio de Auto Rápido, esto sin duda ofrecerá a todos sus clientes una mejor y confortable experiencia, ya sea en casa o en uno de nuestros restaurantes.

Cadena de Restaurantes Taco Bell: La más reciente, pero no menos famosa de las marcas que opera Franquicias Panameñas, la cual cuenta con aproximadamente 2 años de haber abierto sus puertas al mercado panameño; al 31 de diciembre de 2010 esta marca contaba con 5 restaurantes ofreciendo sus afamados Tacos, Burritos, Fajitas, Quesadillas, Bebidas, Postres y todo un variado menú que ha venido a ofrecer una nueva alternativa en nuestro mercado

Cadena de Restaurantes Dairy Queen: La más antigua de las franquicias operada por Franquicias Panameñas, con 50 años en el mercado local bajo el mismo operador. Al 31 de diciembre de 2010 Dairy Queen mantenía abiertos 10 restaurantes operando en la ciudad de Panamá, la línea de productos que ofrece esta marca está enfocada en el segmento de heladería y postres y recientemente ha incursionado en la venta de emparedados (*paninis*)

Cadena de Restaurantes Quizno's Sub: Esta marca es manejada por Franquicias Panameñas desde el año 2003; con 7 locales ubicados estratégicamente en la ciudad de Panamá, se dedica a la venta de emparedados (*subs*) elaborados con las más finas materias primas y la venta de ensaladas, sopas, postres y bebidas

D. Estructura organizativa:

El Emisor forma parte del Grupo Hentol (Hentol, S.A. y Cías. Subsidiaria), siendo Franquicias Panameñas una sociedad 100% subsidiaria de Hentol, S.A., El Emisor no posee subsidiarias.

Adicionalmente Hentol, S. A., es la empresa tenedora del 100% de las acciones de las siguientes empresas del grupo: Inmobiliaria Hentolwol, S. A., Nighth Moon, S. A., y Firemaster de Panamá, S. A.

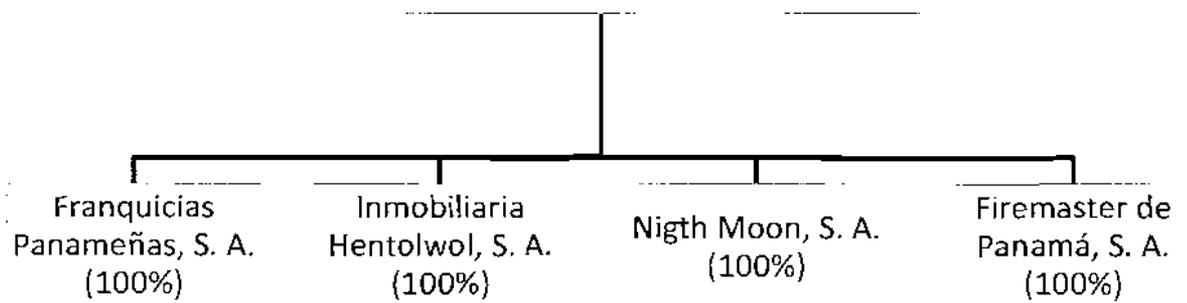


Todas las empresas han sido constituidas bajo la jurisdicción panameña y tienen su domicilio en la República de Panamá.

Organigrama

HENTOL, S. A.

Tenedora de Acciones



E. Propiedades, Planta y Equipo:

Los activos fijos son considerados como la parte principal de la actividad del Emisor.

Franquicias Panameñas cuenta con activos fijos que están valuados a costo y su depreciación y amortización son calculadas utilizando el método de línea recta basándose en la vida útil estimada de los activos. El valor de los edificios construidos en propiedades alquiladas es amortizado por el periodo establecido en el contrato de alquiler. Las mejoras sobre restaurantes alquilados son amortizadas por un período de 10 años o por el periodo del contrato, cualquiera que sea el menor. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos. Las mejoras importantes y reparaciones que incrementan la vida útil estimada de los activos se capitalizan.

Los principales activos del Emisor lo constituyen sus propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, los cuales representan al 31 de diciembre de 2010 (neto de depreciación) el 45.2% del total de activos de la empresa. Estos se encuentran distribuidos de la siguiente manera

	Costo	Depreciación	Valor Neto en Libros
Terreno	306,627	-	306,627
Edificio	787,010	561,295	225,715
Mejoras a la Propiedad arrendada	18,538,421	5,529,935	13,008,486
Maquinaria y Equipos	20,110,294	10,997,411	9,112,883
Mobiliario, Enseres y Automóviles	4,750,248	2,171,568	2,578,680
Construcción en Proceso	2,544,611		2,544,611
Total	47,037,211	19,260,209	27,777,002

F. Investigación y Desarrollo

El Emisor posee los derechos de franquicia de las siguientes líneas de restaurantes, los cuales le permiten el uso autorizado de estas marcas para mercadear y vender productos de las siguientes marcas registradas por sus propietarios: KFC, PIZZA HUT, TACO BELL, DAIRY QUEEN y QUIZNO'S. El costo del derecho sobre la franquicia es amortizado utilizando el método de línea recta sobre un periodo de diez años basados en los términos de los contratos respectivos.

El Emisor desarrolló en el año 1976 la marca de helados "TOPSY", sobre la cual mantiene los derechos de propiedad debidamente registrados. Dichos helados son mercadeados en los supermercados y en los establecimientos de ventas al por menor.

G. Información sobre tendencias

El Emisor como franquiciatario de las marcas KFC, PIZZA HUT, TACO BELL, DAIRY QUEEN Y QUIZNO'S depende en mayor grado sobre las innovaciones que se adelantan en su lugar de origen y éstas son trasladadas a nuestro país.

Franquicias Panameñas se ha beneficiado en los últimos años en diferentes aspectos como. el mejoramiento de los productos, la elaboración de programas de servicios a los clientes, la implementación de sistemas computacionales en los diferentes equipos de cocina y del sistema de entrega a domicilio.



II. PARTE

RESUMEN FINANCIERO

Estado de Situación Financiera	31-Dic-10 (*)	31-Dic-09		
Ventas Netas	69,754,317	58,591,410		
Margen Operativo	42,435,337	34,184,434		
Gastos Generales y Administrativos	35,038,271	28,490,255		
Utilidad Neta	2,130,759	2,600,183		
Acciones emitidas y en circulación	600	600		
Utilidad por Acción	3,551	4,334		
Depreciación y Amortización	3,028,132	1,915,867		
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	-	-		

Balance General	31-Dic-10 (*)	31-Dic-09		
Activo Circulante	7,308,497	5,304,547		
Activos Totales	61,368,393	46,496,451		
Pasivo Circulante	14,011,916	8,361,158		
Pasivo a Largo Plazo	38,037,091	29,936,666		
Acciones Preferidas	-	-		
Capital Pagado	3,000,000	3,000,000		
Utilidades no Distribuidas	6,340,050	5,219,291		
Patrimonio Total	9,319,386	8,198,627		

Razones Financieras	31-Dic-10 (*)	31-Dic-09		
Dividendo / Acción	2,000	1,683		
Pasivo Total / Patrimonio	2.27	3.59		
Capital de Trabajo	-6,703,419	-3,056,611		
Razón Corriente	0.52	0.63		
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	2.96	9.00		

(*) Primer periodo anual reportado por el Emisor, posterior a la fecha de la emisión de Bonos

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

A. Los directores y dignatarios del Emisor son las siguientes personas

Edward Joshua Henríquez Levy

Nacionalidad: Panameña
 Fecha de nacimiento: 14 marzo de 1938
 Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania
 Apartado Postal: 0816-00469 Panamá República de Panamá
 Email: edward.henriquez@franpan.com
 Teléfono: 300-5700



Fax 236-0442

Director Presidente: Obtuvo su título de Administrador de Negocios en el Dartmouth College. Actualmente funge como Secretario de la empresa Productos Toledano, S. A. Fue miembro de la Junta Directiva del Banco Comercial de Panamá, S. A. Es Presidente de la Junta Directiva de Panavícola, S. A. Director de Empresa General de Inversiones, S. A. y Presidente de la Junta Directiva de Industrias de Buena Voluntad. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

David Henríquez Leonard

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 27 de septiembre de 1966
Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania
Apartado Postal: 0816-00469 Panamá República de Panamá
Email: david.henriquez@franpan.com
Teléfono: 300-5700
Fax: 236-0442

Director Vicepresidente: Posee una licenciatura de Ciencias en Historia de Gettysburg College y una Maestría de INCAE Business School. Actualmente Gerente de Information Technology (IT) de Franquicias Panameñas. De 1997 a 2007 fungió como Gerente General de Dairy Queen y Gerente Administrativo de Franquicias Panameñas. De 1995 a 1997 fungió como Gerente de Marca. Laboró como Gerente de Servicio al Cliente en A-Mar Business System en New Jersey, E.E.U.U. Representante designado de Franquicias Panameñas, S.A. ante la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá (CCIAP) y el Sindicato de Industriales de Panamá (SIP). Actualmente es Director Secretario del Patronato del Estadio Nacional, Director Suplente de la Asociación de Restaurantes y Afines de Panamá y Miembro Tesorero de la Asociación Nacional de Procesadores de Leche (ANAPROLE). **Realiza funciones administrativas en el Emisor como Gerente de Tecnología de Franquicias Panameñas, S.A.**

Lizbeth Ann Henríquez Leonard

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 5 de julio de 1964
Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania
Apartado Postal: 0816-00469 Panamá República de Panamá
Email: liza.henriquez@franpan.com
Teléfono: 300-5700
Fax: 236-0442

Directora Secretaria: Egresada de Dartmouth College en New Hampshire, EE.UU., con un Bachelor of Arts (B.A) en Historia, posteriormente logra una Maestría en Administración de empresas (M.B.A.) de INCAE. Ocupa la posición de Gerente General de Franquicias Panameñas desde 1998 luego de haber iniciado en la empresa en 1995 Es Directora de Productos Toledano, S. A., Tesorera de Caribla Franchisee Association y Chairperson del CFA Supply Chain Committee, **Realiza funciones administrativas en el Emisor como Gerente General de Franquicias Panameñas, S.A.**

Joshua Jay Henríquez

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 30 de octubre de 1971
Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania
Apartado Postal: 4263, Panamá 5, República de Panamá
Email: joshua.henriquez@franpan.com
Teléfono: 300-5700
Fax: 236-0442

Director Tesorero: Egresado de Bentley University en Massachusetts, EE.UU., con un Bachelor of Science (B.S) en Administración de Negocios. Ocupa la posición de Gerente General de las franquicias Pizza Hut y Quiznos Sub. Inicio laborando en Franquicias Panameñas en 1995. **Realiza funciones administrativas en el Emisor como Gerente General de la franquicia Pizza Hut.**

Richard Raymond Toledano

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 16 de febrero de 1932
Domicilio Comercial: Detrás de Plaza Toledano, Vía José Agustín Arango, Campo Lindbergh, Juan Díaz
Apartado Postal: 174 Zona 9-A, Panamá, República de Panamá
Email: richard@toledano.com
Teléfono: 290-8200
Fax: 217-2126

Director Vocal: Obtuvo su título de Licenciado en Ciencias Económicas. Graduado del Wharton School de la Universidad de Pennsylvania en 1954. Miembro del Sindicato de Industriales de Panamá. Miembro de APEDE. Primer presidente de la Asociación Nacional de Avicultores. Expresidente de la Congregación Kol Shearith Israel. Expresidente del Instituto Alberto Einstein. Actual Presidente de Productos Toledano, S. A. y Vicepresidente de Panavícola, S. A.

George Paul Zelenka Lewis

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1948
Domicilio Comercial: Edificio Dorasol, Calle 25 Ave. Balboa
Frente al Restaurante La Cascada
Apartado Postal: 1634 Zona 1, Panamá, República de Panamá
Email: gpz@pananet.com
Teléfono: 269-2955
Fax: 264-7155

Director Vocal: Obtuvo su título de Bachelor of Arts en Economía y Estudios Latinoamericanos (CUM LAUDE) en Brandeis University. Posee una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A) de Stanford University. Presidente del Grupo de Empresas Gran Morrison y Servicios de Lewis. Director-Secretario de Compañía Interoceánica de Seguros, S. A. Director del Banco de Latinoamérica, S. A. (BANCOLAT). Miembro del Club Rotario de Panamá. Miembro de la Cámara de Comercio de Panamá. Ex – Presidente de Kol Shearith Israel. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

Gabriel Motta

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 7 de marzo de 1972
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial San Cristobal, Tumba Muerto, Calle Harry Eno
Nacionalidad: Panameña
Apartado Postal: 0832-0508 Word Trade Center, Ciudad de Panamá
Email: gmotta@pago.com.pa
Teléfono: 236-2644
Fax: 260-3862

Director Vocal: Bachelor of Science in Business Administration en Villanova University Máster en Administración de Empresas en INCAE No realiza funciones administrativas en el Emisor.



Victor Chan See

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 25 de julio de 1940
Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania
Apartado Postal: 0819-10137 Panama 5, República de Panamá
Email: vicchansee@cwpanama.net
Teléfono: 300-5700
Fax: 236-0442

Director-Suplente: Cursó estudios en la Universidad de Panamá y el Canal Zone College. Actualmente está jubilado; corredor de seguros y asesor de empresas. Anteriormente laboró para las empresas Tropical Radio Telegraph Co., United Fruit Co., All America Cables & Radio, ITT Central América Cables & Radio y Productos Avícola Fidanque, S. A. Posee licencia de Corredor de Seguros. Ex-miembro de la Cámara de Comercio de Panamá. Fue Presidente y Tesorero de la Asociación Nacional de Procesadores de Leche. Fue miembro suplente del Sindicato de Industriales de Panamá ante la Comisión Arancelaria del Ministerio de Hacienda y Tesoro. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

Julio Lizarzaburu Galindo

Director-Suplente: Ingeniero Industrial con un MBA de Tulane University. Socio de Molino Consulting firma especializada en finanzas corporativas y negocio familiares. Anteriormente trabajo en Valor de Centro América y Wall Street Securites. Fungió como director de Cochez y Cia hasta el 2004. Actualmente se desempeña como director externo de varios grupos Panameños. No realiza funciones administrativas en el Emisor.

B. Principales Ejecutivos y Empleados

Horacio Moreno Juárez

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 20 de octubre de 1956
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno
Apartado Postal: 0816-00469
E-mail: horacio.moreno@franpan.com
Telefono: 300-5700
Fax: 236-0442

Gerente de Finanzas: Universidad de Panamá, Licenciaturas en Comercio y Contabilidad, estudios de Postgrado en INCAE, es Contador Público Autorizado. Desde el año 1976 hasta el año 2000 ocupó las posiciones de Gerente Administrativo, Sub-Gerente, y Contralor de las empresas Hielo Ameglio, S.A. y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. (BONLAC), del año 2000 al 2003 ocupó la posición de Contralor de Calox Panameña, S.A. y Gold Mills de Panamá, desde finales el año 2003 hasta el presente ejerce las funciones de Gerente de Finanzas de Franquicias Panameñas, S.A.

Linda Esther Quintero Ch.

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 7 de marzo de 1965
Domicilio comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno
Apartado Postal: 0816-00469
Email: linda.quintero@franpan.com
Telefono: 300-5731
Fax: 236-0442

Gerente de Recursos Humanos: Ocupa la posición de Gerente de Recursos Humanos desde



septiembre de 2003. Obtuvo Título de Ingeniería Industrial Administrativa en la USMA en el año de 1988. Ha ocupado posiciones en el área de Recursos Humanos en diversas empresas desde hace más de diez años.

Maximiliano Arosemena Galagarza.

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de Febrero de 1955
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial, calle Harry Eno
Apartado Postal: 0816-00469
Email: max.arsemena@franpan.com
Teléfono: 300-5700
Fax: 236-0442

Gerente General franquicia KFC: Inicia labores en Franquicias Panameñas en 1970, S. A., en el año 1984 asume el cargo de Supervisor General de la franquicia KFC hasta el año 1996, cuando es designado Gerente General de la marca KFC a nivel nacional. Cursó estudios secundarios en el Colegio Pedro Pablo Sánchez, Chorrera, Panamá.

Rashell Trejos Lara

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 11 de Diciembre de 1974
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno
Apartado Postal: 0816-00469
E-mail: rashell.trejos@franpan.com
Teléfono: 300-5700
Fax: 236-0442

Gerente General franquicia Taco Bell: Inició labores en Franquicias Panameñas en el año 2008, realizó estudios de Ingeniería Industrial en ULACIT, Maestría en Análisis Financiero de la Universidad Carlos III de Madrid en España y Maestría en Evaluación de Proyectos de Desarrollo en la Universidad de Comercio Exterior en Panamá. Trabajo cinco años como Brand Manager en Media Items (Grupo Medcom), dedicándose a productos de consumo masivo.

Loretta Verónica Fadul Arango

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 27 de Septiembre de 1975

Domicilio comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno
Apartado Postal: 0816-00469
E-mail: loretta.fadul@franpan.com
Teléfono: 300-5700
Fax: 236-0442

Gerente General franquicias Quizno's y Dairy Queen: Universidad Santa María La Antigua, Licenciatura en Mercadotecnia; estudios secundarios Colegio María Inmaculada, Inicia labores en Franquicias Panameñas, S.A. en el año 1999 ha ocupado importantes cargos en el área de mercadeo dentro de la empresa, tales como Ejecutiva de Marca, Gerente de Mercadeo, etc, para las marcas Dairy Queen, KFC, Pizza Hut y Quizno's Subs, Desde 2008 ocupa la posición de Gerente General de la franquicia Dairy Queen a nivel nacional, desde 2010 ocupa la posición de Gerente General de la franquicia Quizno's.

Fernando Elías Arrocha Vergara

Nacionalidad: Panameña.
Fecha de Nacimiento: 15 de octubre de 1969.
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno



Apartado Postal: 0816-00469.
e-mail: fernando.arrocha@franpan.com
Teléfono: 300-5700
Fax: 236-0442

Gerente de Proyectos & Desarrollo: Estudios secundarios en el Instituto Jose Dolores Moscote, Técnico en Dibujo Arquitectónico en la Facultad de Arquitectura de La Universidad de Panamá, título de Arquitecto en Columbus University. Desde el año 2004 es profesor de las cátedras nocturnas de Dibujo Automatizado y Presentaciones Virtuales en la U.T.P., más de 20 años de experiencia en diseño y manejo de proyecto de construcción, ocupa desde el año 2005 la Gerencia de Proyectos y Desarrollo de Franquicias Panameñas S.A.

C. Asesores Legales:

Las siguientes firmas de abogados fungen como asesores legales externos del Emisor:

Grimaldo & Tejera El nombre del contacto principal es el Lic. Rodrigo Grimaldo Carles
Domicilio Comercial Edificio GRIMPA, Calle Juan Bautista, El Cangrejo, Panamá
Apartado Postal 871666, Zona 7. Panamá
Correo Electrónico ca@mail.panama.net
Teléfono 269-5554
Fax 269-5595

Lic. Mario Molino Garcia

Domicilio Comercial Edificio J.J. Vallarino, primer piso, oficina 1-A, Ave. Justo Arosemena
Apartado Postal n/d
Correo Electrónico mamolino@normal.com
Teléfono 227-4742
Fax 227-5742

Lic. Elvis Alberto Polo

Domicilio Comercial Calle 42 Bella Vista, Casa 5103, planta baja, local B.
Apartado Postal 0815-00393
Correo Electrónico polo&polo@hotmail.com
Teléfono 225-2023
Fax 225-2022

Mendoza, Arias, Valle & Castillo

Contacto El nombre del contacto principal es la Lic. María Teresa Mendoza
Domicilio Comercial Esquina Calle 50 y 74 San Fco., Edificio PH 909, Piso 10
Apartado Postal 0816-01376
Correo Electrónico mavc@mavciex.com
Teléfono 270-7840
Fax 270-7848

Sucre, Arias, & Reyes

El nombre del contacto principal es el Lic. Publio Muñoz
Domicilio Comercial Edificio Sucre, Arias & Reyes, Vía Ricardo Arango, Calle 61 Obarrio,
Apartado Postal 0816-01832
Correo Electrónico sucre&sucre.net
Teléfono 204-7900
Fax 204-1168

D. Auditores:

Los auditores externos del Emisor es la firma PricewaterhouseCoopers ("PwC") con domicilio en la Avenida Samuel Lewis y Calle 55E, Apartado 0819-05710, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono 206-9200 y Fax: 264-5627; son los auditores independientes del Emisor. La persona contacto en PWC es el Lic. Francisco Barrios, con correo electrónico francisco.barrios@pa.pwc.com; y el socio a cargo de nuestra cuenta es el Lic. Víctor Delgado, con correo electrónico victordelgado@pa.pwc.com

El Emisor mantiene en su estructura organizacional un equipo de Auditoría Interna, conformado por un Jefe de Auditoría Interna y cuatro auditores internos. El Jefe de Auditoría Interna del Emisor es el Licenciado Martín Pérez Guevara, con licencia de CPA No. 5823

Domicilio Comercial: Urb. Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno
 Apartado Postal: 0816-00469.
 e-mail: martin.perez@franpan.com
 Teléfono: 300-5700
 Fax: 236-0442

E. Compensación

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a la Junta General de Accionistas y Junta Directiva.

F. Prácticas de la Junta Directiva

El Pacto Social del Emisor no contempla un término específico de duración en sus cargos para los directores y dignatarios. Los actuales miembros de la Junta Directiva fueron ratificados en sus cargos según consta en la última acta de elección de Junta Directiva debidamente inscrita en el Registro Público desde el 2 de diciembre de 2009, en la Ficha 39496 Documento 1687614

El Emisor no ha suscrito contratos que confieran beneficios a uno o más Directores mientras permanezcan en el cargo o en el evento de que dejen de ejercer sus cargos. La Junta Directiva del Emisor no cuenta con comités de auditoría. La Junta Directiva en pleno supervisa los informes de auditoría, los controles internos, y el cumplimiento con las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos de la gestión del Emisor.

G. Empleados:

Al 31 de diciembre de 2010 el Emisor contaba con 2,130 empleados permanentes. A continuación presentamos cuadro con la cantidad de empleados desde el año 2003:

	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Empleados	2,130	2,013	1,687	1,604	1,340	1,249	1,144	1,023

IV. Propiedad Accionaria

El Emisor es una empresa privada con un solo accionista, Hentol, S.A.

	Cantidad de Acciones Emitidas	% Respecto al Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas	% del Total de Acciones (Valor)
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	600	100%	1	US\$3,000,000



Otros Empleados	-	-	-	-
Totales	600	100%	1	US\$3,000,000

Durante los últimos tres (3) años no se ha producido ningún cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

A la Fecha de Oferta, no existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

Todos los propietarios efectivos del capital accionario del Emisor tienen igual derecho de voto.

V. Accionistas Principales

A. Identidad y Número de Acciones

La identidad de los propietarios efectivos y número de acciones del Emisor se presenta a continuación:

Accionista	Número de Acciones	%
Hentol, S.A.	600	100%
Total	600	100%

Hentol, S.A. es propietaria del 100% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor.

B. Presentación Tabular de la Composición Accionaria

La composición accionaria del Emisor es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas
1 - 124,999	600	100%	1
125,000 - 249,999			
250,000 - 374,999			
375,000 - 500,000			
Totales	600	100%	1

VI. Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones

Los auditores externos del Emisor y los asesores legales independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor o alguno de los participantes (Corredor de Valores, Agente de Pago, Registro y Transferencia, Asesor Financiero o de los Asesores Legales).

VII. TRATAMIENTO FISCAL

A. Ganancias Provenientes de la Enajenación de Bonos

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registradas en la Comisión Nacional de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al



impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

B. Intereses Generados por los Bonos

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores 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 compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor. Esta Sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye con carácter meramente informativo.

VIII. Estructura de Capitalización

A continuación se presenta una breve descripción de los valores emitidos y en circulación del Emisor:

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	600	NA	NA

2. Títulos de Deuda

Tipo de Valor y Clase	Vencimiento	Monto Emitido	Monto Emitido y en Circulación (al 31.12.10)	Listado Bursátil
Bonos Corporativos Serie A	Marzo 12, 2017	US\$10,000,000	US\$8,928,571	Bolsa de Valores de Panamá
Serie B	Marzo 12, 2020	US\$7,000,000	US\$7,000,000	

Mediante Resolución de la Comisión Nacional de Valores, No. CNV70-10 de 4 de marzo de 2010 se autorizó la Emisión Pública de Bonos Corporativos, según las siguientes condiciones:

Fecha de la Oferta: 12 de marzo de 2010

Monto de la Emisión: Diecisiete Millones de Dólares (US\$17,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América emitidos en las siguientes Series:

Serie A: US\$10,000,000

Serie B: US\$7,000,000

Fecha de Vencimiento: Bonos Corporativos Serie "A": 12 de marzo de 2017.

Bonos Corporativos Serie "B": 12 de marzo de 2020.

Corporativos del 12 de marzo de 2010, listados en la Bolsa de Valores de Panamá.

III PARTE

ESTADOS FINANCIEROS

Se adjunta al presente Informe de Actualización Anual (IN-A), los estados financieros de Franquicias Panameñas, S. A., para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2010. Los estados financieros para los años fiscales 2010 y 2009 fueron auditados por la firma PricewaterhouseCoopers.

IV PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor no ha establecido una política de gobierno corporativo.

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.

Contenido mínimo	
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 Al presente no se ha adoptado una reglamentación específica de procedimientos o reglas de buen gobierno corporativo, no obstante si existen políticas escritas y practicas al respecto.
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. Esencialmente se realiza a través de las recomendaciones o directrices que se derivan de las reuniones de Junta Directiva, relacionadas con los temas específicos que se tratan en cada reunión
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. No existe actualmente una reglamentación específica al respecto
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.



	Las posiciones vacantes en la Directiva son normalmente sometidas a la aprobación de la Junta General de Accionistas
	<p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p>No existen reglas específicas al respecto, sin embargo, a través de la Junta Directiva se adoptan las directrices de buena administración que debe ejecutar la administración o personal ejecutivo de la sociedad</p>
	<p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p>Solamente las que incidentalmente o de tiempo en tiempo designe la Junta Directiva, en el presente no existen comités permanentes que reporten a dicha junta directiva.</p>
	<p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p>En temas específicos que lo requieran y por instrucciones de la Junta Directiva se celebran reuniones de trabajo.</p>
	<p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <p>Normalmente todo director o dignatario puede solicitar o recabar libremente cualquier información que sea de su interés</p>
3.	<p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p>Al presente no se ha adoptado un Código de Ética en la empresa, sin embargo, existe una declaración de valores y principios.</p>
Junta Directiva	
4.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p>
	<p>b. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</p> <p>No existen al presente políticas específicas de información o comunicación para con accionistas o terceros, solamente las que puntualmente sean solicitadas a la administración o a la Junta Directiva.</p>
	<p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>No existen a la fecha parámetros establecidos formalmente al respecto</p>
	<p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p>Esta facultad la ejerce la administración de la empresa (Gerente General), es discrecional de la administración el consultar o solicitar apoyo a cualquier Director o a la Junta Directiva.</p>
	<p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos claves.</p>



	<p>Si existen y son comunicados a la Junta Directiva por la Administración de la empresa</p> <p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>Normalmente son presentados por la administración a la consideración y evaluación de la Junta Directiva en sus sesiones periódicas</p>
	<p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>Son presentados en todas las sesiones ordinarias de la Junta Directiva</p>
	<p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p>Si existen</p>
	<p>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).</p> <p>No aplica</p>
	<p>c. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>Generalmente se realizan reuniones trimestrales de Junta Directiva</p>
5.	<p>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.</p> <p>No existen una reglamentación específica al respecto, salvo el comportamiento ético que tradicionalmente mantienen a los miembros de la Junta Directiva de la empresa</p>
Composición de la Junta Directiva	
6.	<p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>Nueve (9)</p>
	<p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>Cinco (5)</p>
	<p>e. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>No aplica</p>
Accionistas	
7.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</p> <p>d. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia.</p> <p>(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).</p> <p>No aplica</p>
	<p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos.</p> <p>(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).</p> <p>Los accionistas pueden solicitar cualquier información sobre el criterio de selección de los</p>



	<p>auditores externos que prestan servicio a la empresa.</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).</p> <p>Este derecho es plenamente ejercido por todos los accionistas en la asamblea de accionistas que se celebra anualmente.</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).</p> <p>En caso de que sea solicitada se suministra, los miembros de la Junta Directiva solamente reciben pago de dietas por asistencia a las reuniones de dicha junta.</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).</p> <p>En caso de requerirlo el accionista esta información es suministrada</p>
	<p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria 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).</p> <p>No aplica</p>
Comités	
8.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p> <p>e. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente</p> <p>El Emisor no ha adoptado reglas de gobierno corporativo, sin embargo si está previsto la conformación de un Comité de Auditoría</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p>Al presente no se ha previsto</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p>No existe</p>
	<p>d. Otros: -----</p>
9.	<p>En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?</p>
	<p>f. Comité de Auditoría</p> <p>No está constituido</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.</p> <p>No aplica</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p>



	No aplica
Conformación de los Comités	
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	g. No existen en la actualidad comités conformados
	h. Cumplimiento y Administración de Riesgos
	No aplica
	i. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.
	No aplica

V

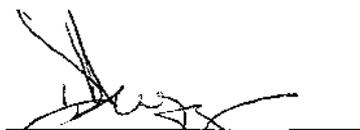
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Se adjuntan los Estados Financieros Auditados anuales de inmobiliaria Hentolwol, S. A., Night Moon, S. A., y Firemaster de Panamá, S. A. (los "Fiadores), quienes han otorgado fianza solidaria a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Seria A hasta por la suma de Diez Millones de Dolares (US\$10,000,000). La fianza solidaria otorgada por los Fiadores Solidarios está incorporada a los Bonos. Los informes finan. Los estados financieros para los años fiscales 2010 y 2009 fueron auditados por la firma PricewaterhouseCoopers.

**VI PARTE
DIVULGACIÓN**

El medio de divulgación por el cual el Emisor divulgará el Informe de Actualización Anual, será mediante el envío directo a los inversionistas registrados, así como a cualquier otro interesado que lo solicitare, este envío se hará a partir del 30 de junio de 2011.

Representante legal



David E. Henríquez L.
Vicepresidente y Representante Legal

Franquicias Panameñas, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

Franquicias Panameñas, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado de Flujos de Efectivo	6 - 7
Notas a los Estados Financieros	8 - 24

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directores y Accionista de
Franquicias Panameñas, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Franquicias Panameñas, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2010 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio del accionista y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

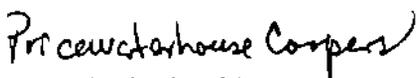
Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Base para la Opinión Calificada

Tal como se indica en la Nota 6, la Compañía mantiene una inversión en asociada contabilizada al valor patrimonial. Esta asociada se dedica al cultivo de plantaciones forestales que son registradas al costo. Esta política no está de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 41, la cual requiere que los activos biológicos se registren a su valor razonable, menos los costos estimados de venta. Si se registraran los activos biológicos al valor razonable, tendrían un efecto directo en la valuación de esta inversión. Este es el resultado tomada por la administración y que ocasionó en nuestra opinión con salvedad de la auditoría sobre los estados financieros relativos al año 2009. Esta situación se mantiene igual para el período 2010. La Compañía no ha cuantificado el efecto de reflejar estos activos biológicos a su valor razonable y los efectos de la inversión en la asociada, para el 2010 y 2009, tal como lo requiere la Norma Internacional de Contabilidad 41.

Opinión Calificada

En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto descrito en el párrafo Base para la Opinión Calificada, incluyendo las cifras correspondientes del año 2009, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía, al 31 de diciembre de 2010, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



29 de junio de 2011

Panamá, República de Panamá

Franquicias Panameñas, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 1,481,849	B/. 965,247
Cuentas por cobrar, neto (Nota 4)	692,714	697,421
Inventarios, neto (Nota 5)	4,503,462	2,997,029
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	186,082	174,919
Gastos pagados por anticipado	444,390	469,931
Total de activos circulantes	<u>7,308,497</u>	<u>5,304,547</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 6)	1,709,478	1,700,343
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto, (Nota 7)	27,777,002	20,577,624
Franquicias, neto (Nota 8)	958,085	634,705
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 12)	20,827,895	15,420,380
Otros activos	2,787,436	2,858,852
Total de activos no circulantes	<u>54,059,896</u>	<u>41,191,904</u>
Total de activos	<u>B/. 61,368,393</u>	<u>B/. 46,496,451</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Porción corriente de préstamos bancarios (Nota 9)	B/. 4,713,289	B/. 2,232,715
Porción corriente de arrendamientos financieros (Nota 10)	-	81,948
Porción corriente de bonos por pagar (Nota 11)	1,428,571	-
Cuentas por pagar - proveedores	6,334,417	4,950,159
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	1,535,639	1,096,336
Total de pasivos circulantes	<u>14,011,916</u>	<u>8,361,158</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	3,861,183	9,340,428
Bonos por pagar a largo plazo (Nota 11)	14,500,000	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 12)	18,623,312	19,655,341
Provisión para prima de antigüedad	1,052,596	940,897
Total de pasivos no circulantes	<u>38,037,091</u>	<u>29,936,666</u>
Total de pasivos	<u>52,049,007</u>	<u>38,297,824</u>
Compromisos y contingencias (Nota 13)		
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones: 600 acciones comunes, emitidas y en circulación, sin valor nominal	5,949,063	5,949,063
Acciones en tesorería, al costo	(2,949,063)	(2,949,063)
Impuesto complementario	(20,664)	(20,664)
Utilidades no distribuidas	6,340,050	5,219,291
Total de patrimonio del accionista	<u>9,319,386</u>	<u>8,198,627</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 61,368,393</u>	<u>B/. 46,496,451</u>

Las notas en las páginas 8 a 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Ingresos		
Ventas netas	B/. 69,754,317	B/. 58,591,410
Costo de ventas	<u>(27,318,980)</u>	<u>(24,406,976)</u>
Utilidad bruta	<u>42,435,337</u>	<u>34,184,434</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 12 y 14)	(35,038,271)	(28,490,255)
Depreciación y amortización	(3,028,132)	(1,915,867)
Ingresos por alquileres (Nota 12)	27,600	29,250
Otros ingresos (Nota 12)	<u>192,708</u>	<u>335,605</u>
	<u>(37,846,095)</u>	<u>(30,041,267)</u>
Utilidad en operaciones	4,589,242	4,143,167
Gasto de intereses	(1,552,991)	(460,333)
Participación en asociada (Nota 6)	<u>(6,994)</u>	<u>173</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,029,257	3,683,007
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	<u>(898,498)</u>	<u>(1,082,824)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 2,130,759</u>	<u>B/. 2,600,183</u>

Las notas en las páginas 8 a 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Acciones en Tesorería</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2010	B/. 5,949,063	B/. (2,949,063)	B/. (20,664)	B/. 5,219,291	B/. 8,198,627
Dividendos declarados	-	-	-	(1,010,000)	(1,010,000)
Utilidad neta	-	-	-	2,130,759	2,130,759
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>B/. 5,949,063</u>	<u>B/. (2,949,063)</u>	<u>B/. (20,664)</u>	<u>B/. 6,340,050</u>	<u>B/. 9,319,386</u>
Saldo al 1 de enero de 2009	B/. 5,949,063	B/. (2,949,063)	B/. (20,664)	B/. 3,819,108	B/. 6,798,444
Dividendos pagados	-	-	-	(1,200,000)	(1,200,000)
Utilidad neta	-	-	-	2,600,183	2,600,183
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>B/. 5,949,063</u>	<u>B/. (2,949,063)</u>	<u>B/. (20,664)</u>	<u>B/. 5,219,291</u>	<u>B/. 8,198,627</u>

Las notas en las páginas 8 a 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 2,130,759	B/. 2,600,183
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	3,028,132	1,915,867
Participación en asociada	6,994	(173)
Pérdida neta por descarte de activos fijos	-	6,758
Gasto de intereses	1,552,991	460,333
Provisión para prima de antigüedad neto de pagos	111,699	56,275
Amortización de franquicias	94,801	60,462
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar	4,707	(68,197)
Aumento en cuentas por cobrar – compañías relacionadas	(5,407,515)	(8,337,211)
Aumento en inventarios	(1,506,433)	(702,828)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado	25,541	(193,082)
Aumento en franquicias	(418,181)	(342,400)
Disminución (aumento) en otros activos	71,416	(348,124)
Aumento en impuesto sobre la renta pagado por anticipado	(11,163)	-
Aumento en cuentas por pagar - proveedores	1,384,258	1,490,003
(Disminución) aumento en cuentas por pagar – relacionadas	(2,042,029)	6,576,031
Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	439,303	(76,334)
Intereses pagados	<u>(1,552,991)</u>	<u>(460,333)</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación	<u>(2,087,711)</u>	<u>2,637,230</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(10,227,510)	(12,097,532)
Inversión en asociada	<u>(16,129)</u>	<u>(24,735)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(10,243,639)</u>	<u>(12,122,267)</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo - Continuación Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento		
(Disminución) aumento en préstamos bancarios	B/. (2,998,671)	B/. 9,326,714
Aumento en bonos corporativos	15,928,571	-
Arrendamiento financiero	<u>(81,948)</u>	<u>(76,548)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>12,847,952</u>	<u>9,250,166</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo	516,602	(234,871)
Efectivo al inicio del año	<u>965,247</u>	<u>1,200,118</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 1,481,849</u>	<u>B/. 965,247</u>
Actividades de financiamiento que no representaron desembolsos de efectivo		
Utilidades no distribuidas	<u>B/. 1,010,000</u>	<u>B/. 1,200,000</u>
Dividendos declarados	<u>B/. (1,010,000)</u>	<u>B/. (1,200,000)</u>

Las notas en las páginas 8 a 24 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

1. Organización y Operaciones

Franquicias Panameñas, S. A. (la "Compañía") está constituida en la República de Panamá desde el 24 de octubre de 1972 y su actividad principal es la operación y manejo de cadenas de comida rápida, pizza y heladería. La mayoría de sus operaciones están localizadas en la ciudad de Panamá. La Compañía es una subsidiaria 100% propiedad de Hentol, S. A.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Bethania, Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno.

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 24 de junio de 2011.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presenta un resumen de las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por la Compañía en la presentación de los estados financieros, las cuales han sido aplicadas consistentemente con el período anterior:

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las áreas que involucran juicio o estimaciones significativas para los estados financieros están relacionadas con la estimación de cuentas incobrables y la estimación de la reserva de obsolescencia de inventario.

Norma y revisión a normas que aún no son efectivas y no han sido adoptadas con anticipación por la Compañía

- NIIF 9, "Instrumentos Financieros" Esta norma es el primer paso en el proceso de sustituir la NIC 39, "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición". La NIIF 9 introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros y es probable que afecte la contabilidad de los activos financieros. La norma es aplicable a partir del 1 de enero de 2013. La Compañía adoptará esta norma a partir de su vigencia y está en proceso de evaluación del impacto en los estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

Norma y revisión a normas que aún no son efectivas y no han sido adoptadas con anticipación por la Compañía (continuación)

- Revisión de la NIC 24 (revisada), "Revelaciones sobre Partes Relacionadas". Reemplaza a la NIC 24, publicada en 2004. Esta norma revisada es obligatoria para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2011. La Compañía adoptará esta norma a partir de su vigencia y considera que la misma no tendrá efecto material en las operaciones de la Compañía.

Inversión en Asociada

Las inversiones en acciones comunes con una participación entre el 20% y el 50% y en el que se ejerce una influencia significativa, están registradas bajo el método de participación. Bajo este método, la participación de la Compañía en los resultados de la asociada se reconoce en el estado de resultados.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Inventarios

Los inventarios se presentan al valor más bajo entre el costo y el valor neto de realización. El costo para los inventarios de productos terminados es determinado usando costo promedio. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los gastos variables de venta aplicables.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Reconocimiento de Ingresos

El ingreso consiste en el valor razonable de la consideración recibida o por recibir de la venta de bienes y servicios en el curso normal de las actividades de la Compañía. La Compañía reconoce el ingreso cuando el monto del ingreso puede ser medido con confiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros fluyan hacia la entidad y los criterios específicos hayan sido cumplidos por cada una de las actividades de la Compañía como se describe abajo.

Ventas de Bienes

Las ventas son reconocidas cuando la mercancía es despachada y aceptada por el cliente, o cuando los servicios son prestados. Las ventas se presentan netas de promociones y descuentos.

Alquileres

Ingresos por alquileres son reconocidos cuando el servicio es prestado al cliente. Ingreso por dividendos, cuando la Compañía obtiene el derecho a recibir su pago en concepto de dividendo.

Propiedades, Planta, Equipos y Mejoras a la Propiedad Arrendada

Estos activos están presentados a costo menos su depreciación y amortización acumuladas. La depreciación y amortización son calculadas utilizando el método de línea recta basándose en la vida útil estimada de los activos. El valor de los edificios construidos en propiedades alquiladas es amortizado por el período establecido en el contrato de alquiler. Las mejoras sobre tiendas alquiladas son amortizadas por un período de 10 años o por el período del contrato, cualquiera que sea el menor. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.

Las mejoras importantes y reparaciones que incrementan la vida útil estimada de los activos se capitalizan. La vida útil estimada de los activos es como sigue:

Edificio	30 años
Mejoras a la propiedad	20 - 10 años
Maquinaria y equipos	4 - 10 años
Mobiliario, enseres y automóviles	5 - 10 años

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Propiedades, Planta, Equipos y Mejoras a la Propiedad Arrendada (continuación)

Las propiedades, planta, equipos y mejoras son revisados para pérdidas por deterioro siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros no puede ser recuperable. Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libro del activo excede su valor recuperable, el cual es el valor más alto entre el precio de venta neto del activo y su valor en uso.

Franquicias

El costo del derecho sobre la franquicia es amortizado utilizando el método de línea recta basada en los términos de los contratos respectivos.

Arrendamientos Financieros

Arrendamientos de equipo rodante y cómputo en donde la Compañía tiene substancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo, se clasifican como arrendamientos financieros. Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del contrato de arrendamiento al valor razonable del bien o el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento. Las obligaciones correspondientes a arrendamientos financieros, sin incluir los cargos financieros, se muestran en el balance general como obligaciones por arrendamientos financieros a largo plazo. Los cargos financieros por intereses causados se incluyen en los resultados, durante el periodo del arrendamiento.

La maquinaria y equipos de transporte adquiridos bajo contratos de arrendamientos financieros, se deprecian bajo el método de línea recta, sobre la vida útil estimada del bien o por el término del arrendamiento.

Arrendamientos en donde una porción significativa de los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad es retenida por el arrendador se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos realizados bajo arrendamientos operativos se incluyen en los resultados durante el periodo del arrendamiento.

Beneficios a Empleados

Prima de Antigüedad y Fondo de Cesantía

De acuerdo con el Código Laboral de la República de Panamá, los empleados con un contrato indefinido de trabajo tienen derecho a recibir, a la terminación de la relación laboral, una prima de antigüedad, equivalente a una semana de salario por cada año de trabajo, determinada desde la fecha de inicio de la relación laboral. En adición, la Ley No.44 de 1995 establece que las compañías deben realizar una contribución a un Fondo de Cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad. Esta contribución es determinada en base a la compensación pagada a los empleados. El aporte del año ascendió a B/.176,259 (2009: B/.141,913).

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Beneficios a Empleados

Seguro Social

De acuerdo a la Ley No.51 de 27 de diciembre de 2005, las compañías deben realizar contribuciones mensuales a la Caja de Seguro Social en base a un porcentaje del total de salarios pagados a sus empleados. Una parte de estas contribuciones es utilizada por el Estado panameño para el pago de las futuras jubilaciones de los empleados.

Cuentas por Pagar - Comerciales

Las cuentas por pagar - comerciales son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en las transacciones. Los financiamientos son posteriormente presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de transacción) y el valor de redención es reconocida en el estado de resultados durante el periodo de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo.

Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Compañía tiene una obligación actual legal o constructiva como resultado de eventos pasados; es probable que una salida de recursos sea requerida para liquidar la obligación y los montos han sido estimados con confiabilidad. Las provisiones no son reconocidas para pérdidas operativas futuras.

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta es provisto por completo, utilizando el método de pasivo, donde las diferencias temporales se originan entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores en libros para efectos de los estados financieros. Sin embargo, el impuesto sobre la renta diferido no es registrado si se origina del reconocimiento inicial de activo o pasivo en una transacción fuera de una combinación de negocios que a la fecha de la transacción no afecta la contabilidad ni la ganancia o pérdida sujeta a impuesto. El impuesto sobre la renta diferido es determinado usando las tasas impositivas (y las leyes) que han sido promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del balance general y que se esperan sean aplicadas cuando el impuesto sobre la renta diferido activo se realice o el impuesto sobre la renta diferido pasivo sea liquidado.

Capital en Acciones

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio como una deducción del producto.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Unidad Monetaria

Los estados financieros se expresan en balboas (B/), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está y se ha mantenido a la par con el dólar (US\$), unidad monetaria de los Estados Unidos de América desde antes de la fecha de inicio de operaciones de la Compañía.

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

En el transcurso normal de sus operaciones, la Compañía está expuesta a una variedad de riesgos financieros, los cuales trata de minimizar a través de la aplicación de políticas y procedimientos de administración de riesgo. Estas políticas cubren entre otros, el riesgo de tasas de interés, el riesgo de crédito y el riesgo de liquidez.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por préstamos bancarios a largo plazo. Asimismo, los préstamos bancarios a largo plazo que devengan tasas de interés variables exponen a la Compañía al riesgo de flujos de efectivo.

Basados en simulaciones efectuadas por la Administración, el impacto en la utilidad sobre una variación de 0.5% sobre la tasa de interés en los financiamientos, sería de un aumento o disminución de B/. 43,841. (2009: B/.30,361).

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se origina del efectivo y cuentas por cobrar y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída. El efectivo en banco es depositado en instituciones de solidez financiera. Para la administración del riesgo de crédito originado por cuentas por cobrar - comerciales, la Compañía mantiene políticas para asegurarse que las ventas a crédito se realizan a clientes que tienen una adecuada historia crediticia. Se establecen plazos de pago específicos en función del análisis periódico de la capacidad de pago de los clientes. No existe una concentración de deudores en las cuentas por cobrar.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Mercado

Riesgo Cambiario

Los activos y pasivos están denominados en balboas (B/), la moneda local, por lo que no está sujeta a pérdidas por fluctuaciones cambiarias en el valor de la moneda local con respecto a las monedas funcionales de los diferentes países.

Riesgo de Precio

La Compañía no está expuesta al riesgo de precio, principalmente por no mantener activos en inversiones en acciones y/o valores.

Riesgo de Liquidez

La Compañía requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en activos de fácil realización, además cuenta con líneas de crédito en instituciones financieras que le permiten hacer frente al cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y sus flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo:

	<u>Menos de un año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
31 de diciembre de 2010			
Préstamos bancarios	B/. 4,713,289	B/. 3,861,183	B/. -
Bonos corporativos	1,428,571	7,142,857	7,357,143
Cuentas por pagar - comerciales	6,334,417	-	-
Otras cuentas por pagar	1,535,639	-	-
31 de diciembre de 2009			
Préstamos bancarios	B/. 2,232,715	B/. 1,679,285	B/. 7,661,143
Arrendamientos financieros	81,948	-	-
Cuentas por pagar - comerciales	4,950,159	-	-
Otras cuentas por pagar	1,096,336	-	-

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Administración del Riesgo de Capital

Los objetivos de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital.

La Compañía monitorea su capital sobre la base de razón de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta entre el total del capital. La deuda neta se calcula como el total de préstamos que se muestran en el balance general menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El total del capital está determinado como el total del patrimonio, más la deuda neta.

A continuación se muestra la razón de apalancamiento de la Compañía:

	2010	2009
Total de préstamos y arrendamientos por pagar (Notas 9 y 10)	B/. 24.503,043	B/. 11,655,091
Menos: Efectivo	<u>1,481,849</u>	<u>965,247</u>
Deuda neta	23.021,194	10,689,844
Total de patrimonio	<u>9,319,386</u>	<u>8,198,627</u>
Total de capital	<u>B/. 32.340,580</u>	<u>B/. 18,888,471</u>
Razón de apalancamiento	<u>71%</u>	<u>57%</u>

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Se asume que el valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar - comerciales, se aproxima a sus valores razonables, debido a la naturaleza de corto plazo.

4. Cuentas por Cobrar, Neto

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2010	2009
Clientes	B/. 479,175	B/. 523,569
Otros	<u>258,416</u>	<u>218,729</u>
	737,591	742,298
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(44,877)</u>	<u>(44,877)</u>
	<u>B/. 692,714</u>	<u>B/. 697,421</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

4. Cuentas por Cobrar, Neto (Continuación)

Las cuentas por cobrar - clientes incluyen cuentas corrientes, vencidas no deterioradas y deterioradas, como se indica a continuación:

	2010	2009
Cuentas por cobrar corrientes	B/. 565,529	B/. 622,278
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	38,305	86,888
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>133,757</u>	<u>33,032</u>
Total	<u>B/. 737,591</u>	<u>B/. 742,298</u>

La calidad de crédito de los clientes corrientes es determinada en forma interna en base a información histórica. La Compañía mantiene un número reducido de clientes con una relación comercial de más de un año, los cuales han mostrado un excelente comportamiento de crédito y los mismos han cumplido con sus pagos en base a lo acordado.

La provisión para posibles cuentas incobrables no reflejó movimientos durante el período 2010 y 2009.

Las cuentas por cobrar vencidas no deterioradas son menores a 90 días y no presentan problemas de cobrabilidad. Las cuentas por cobrar deterioradas comprenden deudores con dificultades financieras, por lo que su recuperación dependerá de procesos judiciales y/o recuperación de garantías, si hubiere.

5. Inventarios

Los inventarios se presentan a continuación:

	2010	2009
Materia prima	B/. 336,028	B/. 287,872
Productos terminados	29,842	20,707
Partes y piezas	415,716	383,813
Suministros y otros	2,984,362	1,986,476
Inventario en tránsito	<u>737,514</u>	<u>318,161</u>
	<u>B/. 4,503,462</u>	<u>B/. 2,997,029</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

6. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a la participación del 34.8% (2009: 34%). Esta Compañía tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería.

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2010	2009
Saldo neto al inicio de año	B/. 1,700,343	B/. 1,675,435
Aportes del año	16,129	24,735
Participación en los resultados del año	<u>(6.994)</u>	<u>173</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 1,709,478</u>	<u>B/. 1,700,343</u>

La participación de la Compañía en los resultados de la asociada, incluyendo los activos y pasivos se presenta a continuación

	2010	2009
Activos	B/. 1,819,830	B/. 1,776,623
Pasivos	59,992	66,162
Ingresos	67,055	72,001
Utilidad (pérdida)	(6,994)	173
% de participación	34.8%	34.0%

7. Propiedades, Planta, Equipos y Mejoras a la Propiedad Arrendada, Neto

Las propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada se detallan a continuación:

	Terreno	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Maquinaria y Equipos	Mobiliario, Construcción Enseres y Automóviles	Proceso	Total
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
31 de diciembre de 2010							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	787,010	12,746,297	16,061,203	4,134,129	3,395,134	37,430,400
Adiciones	-	-	292,307	2,402,867	264,816	7,267,520	10,227,510
Retiros	-	-	(581,967)	(500)	(38,232)	-	(620,699)
Traslado	-	-	6,081,784	1,646,724	389,535	(8,118,043)	-
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,010</u>	<u>18,538,421</u>	<u>20,110,294</u>	<u>4,750,248</u>	<u>2,544,611</u>	<u>47,037,211</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

7. Propiedades, Planta, Equipos y Mejoras a la Propiedad Arrendada, Neto (Continuación)

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
Depreciación y amortización acumuladas							
Saldo al inicio de año	-	522,632	4,866,838	9,637,492	1,825,814	-	16,852,776
Depreciación y amortización Retiros	-	38,663	1,245,064	1,360,419	383,986	-	3,028,132
	-	-	(581,967)	(500)	(38,232)	-	(620,699)
Saldo al final de año	-	561,295	5,529,935	10,997,411	2,171,568	-	19,260,209
Valor neto en libros al 31 de diciembre 2010	<u>306,627</u>	<u>225,715</u>	<u>13,008,486</u>	<u>9,112,883</u>	<u>2,578,680</u>	<u>2,544,611</u>	<u>27,777,002</u>
31 de diciembre de 2010							
Costo	306,627	787,010	18,538,421	20,110,294	4,750,248	2,544,611	47,037,211
Depreciación acumulada	-	561,295	5,529,935	10,997,411	2,171,568	-	19,260,209
Valor Neto	<u>306,627</u>	<u>225,715</u>	<u>13,008,486</u>	<u>9,112,883</u>	<u>2,578,680</u>	<u>2,544,611</u>	<u>27,777,002</u>

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
31 de diciembre de 2009							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	787,010	7,906,298	13,219,329	2,375,227	756,772	25,351,263
Adiciones	-	-	152,033	2,676,148	323,699	8,945,632	12,097,532
Retiros	-	-	-	(4,160)	(14,235)	-	(18,395)
Traslados	-	-	4,687,946	169,886	1,449,438	(6,307,270)	-
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,010</u>	<u>12,746,297</u>	<u>16,061,203</u>	<u>4,134,129</u>	<u>3,395,134</u>	<u>37,430,400</u>
Depreciación y amortización acumuladas							
Saldo al inicio de año	-	483,969	4,245,231	8,705,368	1,513,978	-	14,948,546
Depreciación y amortización Retiros	-	38,663	621,607	936,284	319,313	-	1,915,867
	-	-	-	(4,160)	(17,471)	-	(11,637)
Saldo al final de año	-	522,632	4,866,838	9,637,492	1,825,814	-	16,852,776
Valor neto en libros al 31 de diciembre 2009	<u>306,627</u>	<u>264,378</u>	<u>7,879,459</u>	<u>6,423,711</u>	<u>2,308,315</u>	<u>3,395,134</u>	<u>20,577,624</u>
31 de Diciembre de 2009							
Costo	306,627	787,010	12,746,297	16,061,203	4,134,129	3,395,134	37,430,400
Depreciación acumulada	-	522,632	4,866,838	9,637,492	1,825,814	-	16,852,776
Valor Neto	<u>306,627</u>	<u>264,378</u>	<u>7,879,459</u>	<u>6,423,711</u>	<u>2,308,315</u>	<u>3,395,134</u>	<u>20,577,624</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

8. Franquicias, al Costo

Las franquicias se presentan a continuación:

	2010	2009
Costo	B/. 1.525,374	B/. 1.107,193
Amortización acumulada	<u>(567,289)</u>	<u>(472,488)</u>
	<u>B/. 958,085</u>	<u>B/. 634,705</u>

El movimiento de las franquicias es el siguiente:

	2010	2009
Saldo neto al inicio	B/. 634,705	B/. 352,767
Adiciones	418,181	342,400
Amortización	<u>(94,801)</u>	<u>(60,462)</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 958,085</u>	<u>B/. 634,705</u>

9. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2010	2009
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Línea de crédito por B/.2,500,000, tasa de interés anual de 1.625% más Libor 6 meses, o tasa mínima de interés anual de 7%.	B/. 2,041,393	B/. 2,150,000
Banco General, S. A. Línea de crédito por B/.1,500,000, tasa de interés anual de 1.50% más Libor 6 meses, o tasa mínima de interés anual de 7%.	2,616,667	6,775,000
The Bank of Nova Scotia Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimiento en el 2015, tasa de interés anual de 2% más Libor 6 meses, o tasa mínima de interés anual de 7%.	<u>3,916,412</u>	<u>2,648,143</u>
	8,574,472	11,573,143
Menos: Porción corriente de préstamos bancarios	<u>4,713,289</u>	<u>2,232,715</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 3,861,183</u>	<u>B/. 9,340,428</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

9. Préstamos Bancarios (Continuación)

La exposición de la Compañía al riesgo de cambios en tasas de interés está representada por las fechas de ajuste o revisión de tasas de interés. Véase la estructura de vencimiento de los préstamos a continuación:

	2010	2009
A un año	B/. 4,713,289	B/. 2,232,715
De 1 a 5 años	3,861,183	1,679,285
Mas de 5 años	<u>-</u>	<u>7.661.143</u>
	<u>B/. 8,574.472</u>	<u>B/. 11.573.143</u>

10. Arrendamiento Financiero por Pagar

Los pagos mínimos del contrato de arrendamiento financiero por pagar se detallan a continuación:

	2010	2009
Menos de 1 año	B/. -	B/. 85,014
De 1 a 3 años	<u>-</u>	<u>-</u>
	-	85,014
Futuros cargos financieros	<u>-</u>	<u>(3.066)</u>
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar	<u>B/. -</u>	<u>B/. 81,948</u>

El valor presente del arrendamiento financiero por pagar es como sigue:

	2010	2009
Menos de 1 año	B/. -	B/. 81,948
De 1 a 3 años	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>B/. -</u>	<u>B/. 81,948</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

11. Bonos Corporativos

Los bonos corporativos se detallan a continuación:

	2010	2009
Bonos Corporativos Serie A		
Bonos emitidos en "Serie A", por un monto de B/. 10,000,000, a una tasa de interés de LIBOR tres meses más un margen aplicable de 2.75% anual, sujeto a un mínimo de 6.75%. Vencimiento en el 2017.	B/. 8,928,571	B/. -
Bonos Corporativos Serie B		
Bonos emitidos en "Serie B", por un monto de B/. 7,000,000, a una tasa "Prime" más un margen aplicable de 3.5% anual, sujeto a un mínimo de 9.0%. Vencimiento en el 2020.	<u>7,000,000</u>	<u>-</u>
	15,928,571	-
Menos: Porción corriente de bonos corporativos	<u>(1,428,571)</u>	<u>-</u>
Bonos corporativos a largo plazo	<u>B/. 14,500,000</u>	<u>B/. -</u>

La exposición de la Compañía al riesgo de cambios en tasas de interés está representada por las fechas de ajuste o revisión de tasas de interés. Véase la estructura de vencimiento de los bonos corporativos a continuación:

	2010	2009
A un año	B/. 1,428,571	B/. -
De 1 a 5 años	7,142,857	-
Mas de 5 años	<u>7,357,143</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 15,928,571</u>	<u>B/. -</u>

Los bonos Serie "A" están garantizados por:

- Fideicomiso de garantía a favor de los tenedores, constituido por primera hipoteca y anticresis sobre las fincas, propiedad de Inmobiliaria Hentolwol, S. A. y la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles que cubran al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las fincas.
- Fianza solidaria de las compañías relacionadas, Hentol, S. A., Inmobiliaria Hentolwol, S. A., Night Moon, S. A. y Firemaster de Panamá, S. A.

Los bonos Serie "B" no tienen garantías reales y están respaldados por el crédito general de la Compañía.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

12. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Un resumen de los saldos y transacciones con partes relacionadas se detalla a continuación:

	2010	2009
En el Balance General		
Cuentas por cobrar		
Hentol, S. A.	B/. 7,235,774	B/. 4,250,984
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	12,215,296	9,543,347
Night Moon, S. A.	194,839	128,084
Firemaster de Panamá, S. A.	653,600	1,497,965
Vartech, S. A.	<u>528,386</u>	<u>-</u>
Total	<u>B/. 20,827,895</u>	<u>B/. 15,420,380</u>
Cuentas por pagar		
Hentol, S. A.	B/. 7,787,380	B/. 11,451,435
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	8,971,468	7,156,008
Firemaster de Panamá, S. A.	-	1,042,898
Cuenta por pagar – otros	1,800,316	-
Night Moon, S. A.	<u>64,148</u>	<u>5,000</u>
Total	<u>B/. 18,623,312</u>	<u>B/. 19,655,341</u>
Transacciones		
Ingresos por alquiler – Firemaster de Panamá, S. A.	B/. 21,000	B/. 21,000
Ingresos por servicios administrativos:		
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	78,000	78,000
Firemaster de Panamá, S. A.	4,296	4,296
Gastos por servicios – Firemaster de Panamá, S. A.	11,520	19,805
Gasto de alquiler - Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	714,012	734,278
Gasto de alquiler – Night Moon, S. A.	55,800	-

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

13. Compromisos y Contingencias

Compromisos de Alquiler

En el curso normal de negocios, la Compañía mantenía compromisos por contratos no cancelables de arrendamientos de propiedad en alquiler. Los valores aproximados de los alquileres son los siguientes: B/.1,121,944 en el 2011 y B/.1,021,780 en el 2012.

Los gastos por propiedades arrendadas por B/.2,368,255 (2009: B/.987,518), estaban registrados como parte de los gastos de ventas, generales y administrativos.

Procesos Legales

En el curso normal de sus operaciones, la Compañía mantiene procesos legales en su contra. En opinión de la Administración y asesores legales de la Compañía, estos procesos serán resueltos favorablemente a la Compañía; en consecuencia, una provisión en los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 no fue requerida.

14. Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

El detalle de gastos de ventas, generales y administrativos se presenta a continuación

	2010	2009
Salarios y otros beneficios	B/. 14,821,782	B/. 11,989,568
Servicios profesionales	207,677	214,502
Servicios públicos	4,097,809	3,103,464
Propaganda	3,403,913	3,123,057
Franquicias	4,091,550	3,341,748
Mantenimientos y reparaciones	1,101,481	884,573
Impuestos	717,326	721,365
Gastos de alquiler	2,393,405	1,750,558
Gas	719,461	511,799
Seguros	184,042	152,898
Viajes y transporte	218,474	163,743
Gastos de automóviles	341,454	324,898
Seguridad	361,331	237,760
Uniformes	207,503	199,539
Útiles de oficina	187,320	174,897
Provisión para cuentas incobrables	-	-
Otros	1,983,743	1,595,886
	<u>B/. 35,038,271</u>	<u>B/. 28,490,255</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

15. Impuesto sobre la Renta

El gasto de impuesto sobre la renta está basado en el mayor de los siguientes cálculos:

- a. La tarifa de 27.5% (2009: 30%) sobre la utilidad fiscal.
- b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67% por la tasa del 27.5% (2009: 30%); es decir, el 1.28% (2009: 1.4%) de los ingresos gravables (impuesto mínimo alternativo).

En ciertas circunstancias, si al aplicarse el 1.28% (2009: 1.4%) de los ingresos, resulta que la entidad incurre en pérdidas por razón del impuesto, o bien, la tasa efectiva del impuesto es mayor al 27.5% (2009: 30%), la entidad puede optar por solicitar la no aplicación del impuesto mínimo. En estos casos debe presentarse una petición ante la Administración Tributaria, quien podrá autorizar la no aplicación, hasta por un término de tres años.

Para el período 2010, la Compañía reconoció el impuesto en base al impuesto mínimo alternativo (tarifa del 1.28%) de los ingresos. Para el período 2009, reconoció como impuesto sobre la renta el correspondiente al cálculo tradicional (tarifa del 30.0%).

El impuesto sobre la renta resultante al aplicarse las tasas vigentes a la utilidad según libros, es conciliado con las provisiones de impuesto sobre la renta que muestran los estados financieros, como sigue:

	2010	2009
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	B/. <u>3,029,257</u>	B/. <u>3,683,007</u>
Impuesto sobre la renta correspondiente a la utilidad del año sobre la tasa de 27.5% (2009: 30%)	833,046	B. 1,104,902
Ingresos no gravables y otros incentivos fiscales	(9,744)	(26,744)
Gastos no deducibles y otras partidas	3,175	4,664
Efecto de cálculo de impuesto mínimo alternativo	<u>72,021</u>	<u>-</u>
Provisión para el impuesto sobre la renta	B/. <u>898,498</u>	B/. <u>1,082,824</u>

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2010.



BGT

BG Trust,
Inc.

11(302-01)51-19

27 de enero de 2011

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

**REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LA EMISIÓN DE BONOS DE
FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.**

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la serie A de la emisión de bonos por US\$17,000,000.00 realizada por **FRANQUICIAS PANAMEÑAS, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2010, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

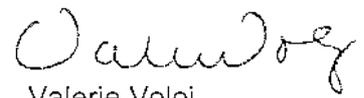
1. Primera Hipoteca y Anticresis hasta la suma de **US\$10,000,000.00** sobre quince (15) fincas propiedad del Garante hipotecario, según se detallan en la Escritura Pública No.6,274 de 15 de marzo de 2010.

Sin otro particular nos despedimos, quedando a su disposición para atender cualquier consulta sobre este particular.

Atentamente,

BG Trust, Inc.


Sofia de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/yg





NOTARIA PUBLICA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

-DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA NUMERO CIENTO CUATRO---(104) ---

En mi despacho Notarial, en la ciudad de Panamá, capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los diecinueve (19) día del mes de abril de dos mil once (2011), ante mí, Lic. TANIA SUSANA CHEN GUILLÉN, Notaria Pública Segunda del circuito notarial de Panamá, portadora de la cédula de identidad personal número cuatro-doscientos cuarenta y cuatro-seiscientos cincuenta y tres (4-244-653), comparecieron personalmente las siguientes personas a quienes conozco: EDWARD JOSHUA HENRIQUEZ LEVY, varón, panameño, mayor de edad, casado, con cédula tres-treinta y cuatro-doscientos ochenta y siete (3-34-287), JOSHUA JAY HENRIQUEZ LEONARD, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula ocho- trescientos noventa-doscientos (8-390-200), LIZBETH ANN HENRIQUEZ LEONARD, mujer, panameña, mayor de edad, casada, vecina de esta ciudad, con cédula ocho- doscientos treinta-mil ciento setenta y uno (8-230-1171), y HORACIO MORENO JUÁREZ, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula ocho- ciento sesenta y tres-mil trescientos ochenta y ocho (8-163-1388), personas a quienes conozco, Presidente, Tesorero, Gerente General y Gerente Financiero, respectivamente de FRANQUICIAS PANAMEÑA, S.A., sociedad debidamente inscrita a la ficha treinta y nueve mil cuatrocientos noventa y seis (39496), rollo dos mil doscientos catorce (2214), imagen ciento diecisiete (117), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos con residencia en Urbanización Industrial, calle Harry Eno, Bethania, Distrito de Panamá, persona a quien conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete ocho- cero dos (78-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002), de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento y con anuencia a lo que señala el Artículo 385 del Código Penal que versa sobre el falso testimonio, manifestó lo siguiente:-----

PRIMERO: Declaramos bajo la gravedad del juramento que: -----

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual

correspondiente a Franquicias Panameña, S.A., correspondiente al periodo fiscal finalizado el treinta y uno (31) de diciembre del año dos mil diez (2010).-----

b. Que a sus juicios, los Estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de Franquicias panameña, S.A., para el periodo correspondiente del primero (1) de enero de dos mil diez (2010), al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diez (2010).-----

d. Que los firmantes:-----

d.1-Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.-----

d.2- Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre Franquicias Panameña, S.A., sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.-----

d.3- Han evaluado la efectividad de los controles internos de Franquicias Panameña, S.A., dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

d.4- Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----

e.- Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de Franquicias Panameñas, S.A. lo siguiente: -----



NOTARIA PUBLICA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

e.1- Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de Franquicias Panameña, S.A., para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos-----

e.2- Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de Franquicias Panameñas, S.A.-----

f.- Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de Franquicias Panameñas, S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de valores.-----

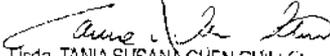
En fe de lo arriba expuesto firmo este documento en la ciudad de Panamá, República de Panamá, a los diecinueve (19) días del mes de abril del año dos mil once (2011).-----

Leída como le fue la misma a los comparecientes, a quienes conozco, la encontraron conforme, le impartió su aprobación y la firma por ante mí la Notaria que doy fe.-----

LOS DECLARANTES-----


EDWARD JOSHUA HENRIQUEZ LEVY 
JOSHUA JAY HENRIQUEZ LEONARD


LIZBETH ANN HENRIQUEZ LEONARD 
HORACIO MORENO JUÁREZ


Licda. TANIA SUSANA CHEN GUILLÉN
Notaria Pública Segunda

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 17

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Inmobiliaria Hentolwol, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2010 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio del accionista y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Base para la Opinión Calificada

Tal como se indica en la Nota 5, la Compañía mantiene una inversión en asociada contabilizada al valor patrimonial. Esta asociada se dedica al cultivo de plantaciones forestales que son registradas al costo. Esta política no está de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 41, la cual requiere que los activos biológicos se registren a su valor razonable, menos los costos estimados de venta. Si se registraran los activos biológicos al valor razonable, tendrían un efecto directo en la valuación de esta inversión. Este es el resultado tomado por la Administración y que ocasionó en nuestra opinión con salvedad de la auditoría sobre los estados financieros relativos al año 2009. Esta situación se mantiene igual para el período 2010. La Compañía no ha cuantificado el efecto de reflejar estos activos biológicos a su valor razonable y los efectos de la inversión en la asociada, para el 2010 y 2009, tal como lo requiere la Norma Internacional de Contabilidad 41.

Opinión Calificada

En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto descrito en el párrafo Base para la Opinión Calificada, incluyendo las cifras correspondientes del año 2009, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Inmobiliaria Hentolwol, S. A. al 31 de diciembre de 2010, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Énfasis de Asunto

Tal como se describe en la Nota 8 a los estados financieros, la Compañía es parte de un grupo de empresas relacionadas que mantienen saldos y transacciones significativos entre sí. Nuestra opinión no está calificada respecto a este asunto.

PricewaterhouseCoopers

29 de junio de 2011

Panamá, República de Panamá

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 27,226	B/. 36,891
Cuentas por cobrar, neto (Nota 4)	44,924	42,418
Gastos pagados por anticipado	<u>7,519</u>	<u>3,935</u>
Total de activos circulantes	<u>79,669</u>	<u>83,244</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 5)	105,740	106,182
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 8)	12,735,591	10,207,631
Propiedades de inversión (Nota 6)	9,148,505	9,641,948
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	12,862	17,791
Otros activos	<u>15,680</u>	<u>15,680</u>
Total de activos no circulantes	<u>22,018,378</u>	<u>19,989,232</u>
Total de activos	<u>B/. 22,098,047</u>	<u>B/. 20,072,476</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo (Nota 7)	B/. 1,329,157	B/. 142,857
Cuentas por pagar - proveedores	62,891	28,742
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>31,061</u>	<u>13,344</u>
Total de pasivos circulantes	1,423,109	184,943
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 7)	1,368,709	3,983,243
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 8)	<u>12,927,198</u>	<u>9,635,748</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>14,295,907</u>	<u>13,618,991</u>
Total de pasivos	<u>15,719,016</u>	<u>13,803,934</u>
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones: 500 acciones comunes sin valor nominal	5,245,789	5,245,789
Impuesto complementario	(15,786)	(15,786)
Utilidades no distribuidas	<u>1,149,028</u>	<u>1,038,539</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>6,379,031</u>	<u>6,268,542</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 22,098,047</u>	<u>B/. 20,072,476</u>

Las notas en las páginas 7 a 17 son parte integral de estos estados financieros.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Ingresos		
Alquileres (Nota 8)	B/. 1,060,014	B/. 1,095,429
Ganancia en venta de propiedades de inversión	<u>118,124</u>	<u>-</u>
Utilidad bruta	<u>1,178,138</u>	<u>1,095,429</u>
Gastos administrativos (Nota 9)	(467,889)	(442,010)
Depreciación y amortización	(360,208)	(361,197)
Otros ingresos	<u>1,396</u>	<u>885</u>
Utilidad en operaciones	<u>351,437</u>	<u>293,107</u>
Gasto de intereses	(230,577)	(305,951)
Participación en asociada (Nota 5)	<u>(442)</u>	<u>11</u>
Pérdida antes del impuesto sobre la renta	120,418	(12,833)
Impuesto sobre la renta (Nota 10)	<u>(4,929)</u>	<u>(15,347)</u>
Utilidad (pérdida) neta	<u>B/. 115,489</u>	<u>B/. (28,180)</u>

Las notas en las páginas 7 a la 17 son parte integral de estos estados financieros.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al inicio del año 2010	B/. 5,245,789	B/. (15,786)	B/. 1,038,539	B/. 6,268,542
Dividendos pagados	-	-	(5,000)	(5,000)
Utilidad del período	-	-	115,489	115,489
Saldo al final del año 2010	<u>B/. 5,245,789</u>	<u>B/. (15,786)</u>	<u>B/. 1,149,028</u>	<u>B/. 6,379,031</u>
Saldo al inicio del año 2009	B/. 5,245,789	B/. (15,786)	B/. 1,083,719	B/. 6,313,722
Dividendos pagados	-	-	(17,000)	(17,000)
Pérdida neta del período	-	-	(28,180)	(28,180)
Saldo al final del año 2009	<u>B/. 5,245,789</u>	<u>B/. (15,786)</u>	<u>B/. 1,038,539</u>	<u>B/. 6,268,542</u>

Las notas en las páginas 7 a la 17 son parte integral de estos estados financieros.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Utilidad (perdida) neta	B/. 115,489	B/. (28.180)
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	360,208	361.197
Ganancia neta en venta de propiedades de inversión	(118,124)	-
Participación en asociada	442	(11)
Gasto de intereses	230,577	305,951
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar - clientes	(2,506)	37,510
Aumento en cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(2,527,960)	(1,799,230)
Disminución en gastos pagados por anticipado	(3,584)	8,070
Disminución en impuesto sobre la renta pagado por anticipado	4,929	-
Disminución en otros activos	-	28,213
Aumento (disminución) en cuentas por pagar - proveedores	34,149	(18,315)
Aumento en cuentas por pagar - compañías relacionadas	3.291,450	4,860,778
Aumento en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	17,717	16.107
Intereses pagados	<u>(230,577)</u>	<u>(305,951)</u>
 Efectivo neto provisto por las actividades de operación	 <u>1.172.210</u>	 <u>3.466.139</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(8,640)	(2.354.797)
Producto de la venta en propiedad de inversión	<u>259.999</u>	<u>-</u>
 Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión	 <u>251.359</u>	 <u>(2.354.787)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento		
Disminución en préstamos bancarios	(1,428,234)	(1.093,474)
Dividendos pagados	<u>(5.000)</u>	<u>(17.000)</u>
 Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	 <u>(1.433.234)</u>	 <u>(1.110.474)</u>
 (Disminución) aumento neto en el efectivo	 (9,665)	 868
Efectivo al inicio del año	<u>36,891</u>	<u>36,023</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 27,226</u>	<u>B/. 36,891</u>

Las notas en las páginas 7 a la 17 son parte integral de estos estados financieros.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

1. Organización y Operaciones

Inmobiliaria Hentolwol, S. A. (la "Compañía"), está constituida en la República de Panamá desde el 20 de junio de 1971 y su actividad principal es la compra y venta de propiedades para ofrecer el servicio de arrendamiento de locales comerciales para los restaurantes de comida rápida de sus empresas afiliadas. La Compañía es una subsidiaria 100% propiedad de Hentol, S. A.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Bethania, Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno.

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 24 de junio de 2011.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presenta un resumen de las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por la Compañía en la presentación de los estados financieros, las cuales han sido aplicadas consistentemente con el período anterior:

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. El área que involucra estimaciones significativas para los estados financieros está relacionada con la estimación de las cuentas incobrables, si hubiere.

Norma y revisión a normas que aún no son efectivas y no han sido adoptadas con anticipación por la Compañía

- NIIF 9, "Instrumentos Financieros" Esta norma es el primer paso en el proceso de snstituir la NIC 39, "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición". La NIIF 9 introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros y es probable que afecte la contabilidad de los activos financieros. La norma es aplicable a partir del 1 de enero de 2013. La Compañía adoptará esta norma a partir de su vigencia y está en proceso de evaluación del impacto en los estados financieros.
- Revisión de la NIC 24 (revisada), "Revelaciones sobre Partes Relacionadas". Reemplaza a la NIC 24, publicada en 2004. Esta norma revisada es obligatoria para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2011. La Compañía adoprará esta norma a partir de su vigencia y considera que la misma no tendrá efecto marcial en las operaciones de la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Inversión en Asociada

Las asociadas son todas las entidades sobre las cuales la Compañía tiene influencia significativa, pero no control, generalmente acompañada de una participación entre el 20% y 50% de los derechos de voto. Las inversiones en asociadas son contabilizadas usando el método de contabilidad de participación patrimonial, neto de cualquier pérdida acumulada por deterioro y son inicialmente reconocidas al costo. La participación de la Compañía sobre las ganancias o pérdidas posteriores a la adquisición es reconocida en el estado de resultados.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar - comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Reconocimiento de Ingresos

El ingreso consiste en el valor razonable de la consideración recibida o por recibir de la venta de bienes y servicios en el curso normal de las actividades de la Compañía. La Compañía reconoce el ingreso cuando el monto del ingreso puede ser medido con confiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros fluyan hacia la entidad y los criterios específicos hayan sido cumplidos por cada una de las actividades de la Compañía como se describe abajo.

Alquileres

El ingreso por alquileres se reconoce cuando el servicio es prestado al cliente.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Propiedades de Inversión

Estos activos están presentados al costo menos su depreciación acumulada. La depreciación es calculada utilizando el método de línea recta basándose en la vida útil estimada de los activos. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de propiedades de inversión se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.

Las mejoras importantes y reparaciones que incrementan la vida útil estimada de las propiedades de inversión se capitalizan. La vida útil estimada de los activos es como sigue:

Edificio	30 años
Mejoras a la propiedad	20 - 10 años
Maquinaria y equipos	4 - 10 años
Mobiliario, enseres y automóviles	5 - 10 años

Las propiedades de inversión son revisadas para pérdidas por deterioro siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros no puede ser recuperable. Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libro del activo excede su valor recuperable, el cual es el valor más alto entre el precio de venta neto del activo y su valor en nso.

Cuentas por Pagar - Comerciales

Las cuentas por pagar - comerciales son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en las transacciones. Los financiamientos son posteriormente presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de transacción) y el valor de redención es reconocida en el estado de resultados durante el periodo de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo.

Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Compañía tiene una obligación actual legal o constructiva como resultado de eventos pasados; es probable que una salida de recursos sea requerida para liquidar la obligación y los montos han sido estimados con confiabilidad. Las provisiones no son reconocidas para pérdidas operativas futuras.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Capital en Acciones

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio como una deducción del producto.

Unidad Monetaria

Los estados financieros se expresan en balboas (B/), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está y se ha mantenido a la par con el dólar (US\$), unidad monetaria de los Estados Unidos de América desde antes de la fecha de inicio de operaciones de la Compañía.

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

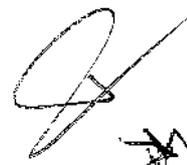
Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tasa de interés) riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

Riesgo de Crédito

La Compañía no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito. La Compañía tiene políticas que aseguran que las cuentas por cobrar se limiten al importe de crédito y las cuentas por cobrar son monitoreadas periódicamente, si hubiere; estos factores entre otros, dan por resultado que la exposición de la Compañía a cuentas incobrables no sea significativa.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés. El riesgo de tasa de interés se origina principalmente por préstamos bancarios a largo plazo. La Compañía mantiene préstamos bancarios con tasa de interés fija por lo que no mantiene riesgo de flujos de efectivo de tasa de interés.



Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Liquidez

La Compañía requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello, cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en activos de fácil realización; además, cuenta con líneas de crédito en instituciones financieras que le permiten hacer frente al cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

	<u>Menos de un año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
31 de diciembre de 2010			
Préstamos bancarios	B/. 1,329,157	B/. 1,368,709	B/. -
Cuentas por pagar - comerciales	62,891	-	-
Otras cuentas por pagar	31,061	-	-
31 de diciembre de 2009			
Préstamos bancarios	B/. 142,857	B/. 3,983,243	B/. -
Cuentas por pagar - comerciales	28,742	-	-
Otras cuentas por pagar	13,344	-	-

Administración de Riesgo de Capital

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Administración de Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se presenta la razón de apalancamiento de la Compañía al 31 de diciembre:

	2010	2009
Total de préstamos y arrendamientos por pagar (Nota 7)	B/. 2,697,866	B/. 4,126,100
Menos: Efectivo	<u>27,226</u>	<u>36,891</u>
Deuda neta	2,670,640	4,089,209
Total de patrimonio	<u>6,379,031</u>	<u>6,268,542</u>
Total de capital	<u>B/. 9,049,671</u>	<u>B/. 10,357,751</u>
Razón de apalancamiento	<u>30%</u>	<u>39%</u>

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Se asume que el valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar comerciales, se aproxima a sus valores razonables, debido a la naturaleza de corto plazo.

4. Cuentas por Cobrar, Neto

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2010	2009
Clientes	B/. 49,272	B/. 46,766
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(4,348)</u>	<u>(4,348)</u>
	<u>B/. 44,924</u>	<u>B/. 42,418</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

4. Cuentas por Cobrar, Neto (Continuación)

Las cuentas por cobrar - clientes incluyen cuentas corrientes y deterioradas, como se indica a continuación:

	2010	2009
Cuentas por cobrar corrientes	B/. 44,924	B/. 42,418
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>4,348</u>	<u>4,348</u>
Total	<u>B/. 49,272</u>	<u>B/. 46,766</u>

La calidad de crédito de los clientes corrientes es determinada en forma interna en base a información histórica. La Compañía mantiene un número reducido de clientes con una relación comercial de más de un año los cuales han mostrado un adecuado comportamiento de crédito y los mismos han cumplido con sus pagos en base a lo acordado.

Durante los períodos 2010 y 2009 la provisión para posibles cuentas incobrables no presentó movimientos.

Las cuentas por cobrar deterioradas presentan antigüedad mayor a 90 días.

5. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a la participación del 2% (2009: 2%); sin embargo, la Compañía ejerce influencia significativa en conjunto con otras entidades del Grupo Hentol. Esta Compañía tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería.

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2010	2009
Saldo neto al inicio de año	B/. 106,182	B/. 106,171
Participación en los resultados del año	<u>(442)</u>	<u>11</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 105,740</u>	<u>B/. 106,182</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

5. Inversión en Asociada (Continuación)

La participación de la Compañía en los activos, pasivos, ingresos y utilidad de la asociada es la siguiente:

	2010	2009
Activos	B/. 104,413	B/. 104,399
Pasivos	3,442	3,892
Ingresos	3,847	4,226
Ganancia (pérdida)	(442)	11
% de participación	2%	2%

6. Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión se detallan a continuación:

	Terreno	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Maquinaria y Equipos	Mobiliario, Enseres y Auto- móviles	Construcción en Proceso	Total
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
31 de diciembre de 2010							
Costo							
Saldo al inicio del año	3,862,260	6,983,981	2,403,792	202,226	1,306	210,670	13,664,235
Adiciones	-	-	8,640	-	-	-	8,640
Retiros	(29,170)	(194,924)	-	-	-	-	(224,094)
Saldo al final de año	<u>3,833,090</u>	<u>6,789,057</u>	<u>2,412,432</u>	<u>202,226</u>	<u>1,306</u>	<u>210,670</u>	<u>13,448,781</u>
Depreciación y amortización acumuladas							
Saldo al inicio de año	-	2,391,879	1,530,668	98,434	1,306	-	4,022,287
Depreciación y amortización	-	220,788	118,258	21,162	-	-	360,208
Retiros	-	(82,219)	-	-	-	-	(82,219)
Saldo al final de año	<u>-</u>	<u>2,530,448</u>	<u>1,648,926</u>	<u>119,596</u>	<u>1,306</u>	<u>-</u>	<u>4,300,276</u>
Valor neto en libros							
Al 31 de diciembre 2010	<u>3,833,090</u>	<u>4,258,609</u>	<u>763,506</u>	<u>82,630</u>	<u>-</u>	<u>210,670</u>	<u>9,148,505</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

6. Propiedades de Inversión (Continuación)

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Auto- móviles</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
31 de diciembre de 2008							
Costo							
Saldo al inicio del año	3,304,364	6,983,981	2,403,792	202,226	1,306	539,172	13,434,841
Adiciones	557,896	-	-	-	-	1,796,901	2,354,797
Reclasificación	-	-	(2,125,403)	-	-	-	(2,125,403)
Capitalización de construcción en proceso	-	-	2,125,403	-	-	(2,125,403)	-
Saldo al final de año	<u>3,862,260</u>	<u>6,983,981</u>	<u>2,403,792</u>	<u>202,226</u>	<u>1,306</u>	<u>210,670</u>	<u>13,664,235</u>
Depreciación y amortización acumuladas							
Saldo al inicio de año	-	2,169,672	1,412,840	77,273	1,306	-	3,661,091
Depreciación y amortización	-	222,207	117,828	21,161	-	-	361,196
Saldo al final de año	-	<u>2,391,879</u>	<u>1,530,668</u>	<u>98,434</u>	<u>1,306</u>	-	<u>4,022,287</u>
Valor neto en libros							
Al 31 de diciembre de 2009	<u>3,862,260</u>	<u>4,592,102</u>	<u>873,124</u>	<u>103,792</u>	<u>-</u>	<u>210,670</u>	<u>9,641,948</u>

7. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2010	2009
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con vencimientos en el 2012 y tasa de interés anual de 6.50%	B/. 409,224	B/. 977,679
Banco General, S. A.		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con vencimientos en el 2013 y tasa de interés anual de 7.50%	1,610,071	2,326,992
The Bank of Nova Scotia		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con vencimientos en el 2010 y 2015 y tasa de interés anual de 6.0%	<u>678,571</u>	<u>821,429</u>
	2,697,866	4,126,100
Menos: Porción corriente de préstamos bancarios	<u>1,329,157</u>	<u>142,857</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 1,368,709</u>	<u>B/. 3,983,243</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

7. Préstamos Bancarios (Continuación)

La exposición de la Compañía al riesgo de cambios en tasas de interés está representada por las fechas de ajuste o revisión de tasas de interés. La estructura de vencimientos de los préstamos es la siguiente

	2010	2009
A un año	B/. 1,329.157	B/. 142,857
De 1 a 5 años	<u>1,368.709</u>	<u>3.983,243</u>
	<u>B/. 2,697,866</u>	<u>B/. 4,126,100</u>

8. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Un resumen de los saldos y transacciones con partes relacionadas se detalla a continuación:

En el Balance General	2010	2009
Cuentas por cobrar		
Hentol, S. A.	B/. 1,252,641	B/. 1,057,641
Franquicias Panameñas, S. A.	8,971,468	7,156,008
Night Moon, S. A.	<u>2,511,482</u>	<u>1,993,982</u>
Total	<u>B/. 12,735,591</u>	<u>B/. 10,207,631</u>
Cuentas por pagar		
Hentol, S. A.	B/. 671,902	B/. 92,402
Franquicias Panameñas, S. A.	12,215,296	9,543,346
Night Moon, S. A.	<u>40,000</u>	<u>-</u>
Total	<u>B/. 12,927,198</u>	<u>B/. 9,635,748</u>
Transacciones		
Ingresos por alquiler	B/. 714,012	B/. 734,278
Gastos por servicios	B/. 78,000	B/. 78,000

La Compañía presta servicios de alquileres a empresas relacionadas que forman parte de Grupo Hentol, S. A.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

9. Gastos de Administración

El detalle de gastos de administración se presenta a continuación

	2010	2009
Energía	B/. 9,347	B/. 19,253
Mantenimiento y reparación	34,297	20,446
Servicios públicos	1,044	2,969
Impuestos	96,319	85,885
Gasto de alquiler	135,049	128,984
Honorarios profesionales	34,621	44,990
Gastos de bienes y raíces	71,134	68,177
Seguros	34,107	21,982
Servicio de vigilancia	27,212	21,990
Otros	<u>24,759</u>	<u>27,334</u>
	<u>B/. 467,889</u>	<u>B/. 442,010</u>

10. Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta resultante al aplicarse la tasa vigente a la utilidad según libros, es conciliado con la provisión del impuesto sobre la renta que muestran los estados financieros, como sigue:

	2010	2009
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	B/. <u>120,418</u>	B/. <u>(28,180)</u>
Impuesto a la tasa aplicable 27.5% (2009: 30%)	33,114	-
Más: Efecto fiscal de gastos exentos no deducibles	4,682	-
Efecto de asumir cálculo alternativo	-	15,347
Menos:		
Efecto fiscal de ingresos no gravables		
Incentivos Fiscales	(383)	-
Ganancia en venta de propiedades de inversión	<u>(32,484)</u>	<u>-</u>
Impuesto sobre la renta 27.5% (2009: 30%)	<u>B/. 4,929</u>	<u>B/. 15,347</u>

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones de rentas de los últimos tres años, inclusive el año 2010, están sujetas a revisión por parte de las autoridades.

Night Moon, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

Night Moon, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balancce General	3
Estado de Resnltados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 11

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Night Moon, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Night Moon, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2010 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio del accionista y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2010, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Énfasis de Asunto

Tal como se describe en la Nota 5 a los estados financieros, la Compañía es parte de un grupo de empresas relacionadas que mantienen saldos y transacciones significativos entre sí. Nuestra opinión no está calificada respecto a este asunto.

PricewaterhouseCoopers

29 de junio de 2011

Panamá, República de Panamá

Night Moon, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Activos		
Activos circulantes		
Cuentas por cobrar	B/. -	B/. 57,500
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 5)	<u>104,148</u>	<u>5,000</u>
Total de activos	104,148	62,500
Activo no circulante		
Propiedades de inversión (Nota 4)	<u>2,446,188</u>	<u>2,478,835</u>
Total de activos	<u>B/. 2,550,336</u>	<u>B/. 2,541,335</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivo circulante		
Otras cuentas por pagar	B/. 325	B/. 575,000
Pasivo no circulante		
Cuenta por pagar - compañías relacionadas (Nota 5)	<u>2,706,320</u>	<u>2,122,065</u>
Total de pasivos	<u>2,706,645</u>	<u>2,697,065</u>
Patrimonio del accionista		
Acciones comunes: 500 emitidas y en circulación con valor nominal de B/.10 cada una	5,000	5,000
Déficit acumulado	<u>(161,309)</u>	<u>(160,730)</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>(156,309)</u>	<u>(155,730)</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 2,550,336</u>	<u>B/. 2,541,335</u>

Las notas en las páginas 7 a 11 son parte integral de estos estados financieros.



Night Moon, S. A.

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Ingresos por alquileres (Nota 5)	B/. 55.800	B/. -
Gastos administrativos (Nota 6)	(63,732)	(71,407)
Otros ingresos	40,000	-
Depreciación y amortización	<u>(32.647)</u>	<u>(32.646)</u>
Pérdida neta (Nota 7)	<u>B/. (579)</u>	<u>B/. 104,053)</u>

Las notas en las páginas 7 a 11 son parte integral de estos estados financieros.



Night Moon, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldo al inicio del año 2010	B/. 5,000	B/. (160,730)	B/. (155,730)
Pérdida neta del período	<u>-</u>	<u>(579)</u>	<u>(579)</u>
Saldo al final del año 2010	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. (161,309)</u>	<u>B/. (156,309)</u>
Saldo al inicio del año 2009	B/. 5,000	B/. (56,677)	B. (51,677)
Pérdida neta del período	<u>-</u>	<u>(104,053)</u>	<u>(104,053)</u>
Saldo al final del año 2009	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. (160,730)</u>	<u>B/. (155,730)</u>

Las notas en las páginas 7 a 11 son parte integral de estos estados financieros.



Night Moon, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Pérdida neta	B/. (579)	B/. (104,053)
Ajuste para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	32,647	32,646
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar	57,500	-
Aumento en cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(99,148)	-
Aumento en cuentas por pagar - compañías relacionadas	584,255	71,407
Disminución en otras cuentas por pagar	<u>(574,675)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>-</u>	<u>-</u>
Efectivo al inicio del año	<u>-</u>	<u>-</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>

Las notas en las páginas 7 a 11 son parte integral de estos estados financieros.

Night Moon, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

1. Organización y Operaciones

Night Moon, S. A. (la "Compañía"), está constituida en la República de Panamá desde el 14 de abril de 2008 y su actividad principal es la compra y venta de propiedades para ofrecer el servicio de arrendamiento de locales comerciales para los restaurantes de comida rápida de sus empresas afiliadas. La Compañía es una subsidiaria 100% propiedad por Hentol, S. A.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en la Ciudad de Panamá, Corregimiento de Bethania, Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno.

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 24 de junio de 2011.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presenta un resumen de las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por la Compañía en la presentación de los estados financieros, las cuales han sido aplicadas consistentemente con el período anterior:

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía.

Norma y revisión a normas que aún no son efectivas y no han sido adoptadas con anticipación por la Compañía

- NIIF 9, "Instrumentos Financieros" Esta norma es el primer paso en el proceso de sustituir la NIC 39, "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición". La NIIF 9 introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros y es probable que afecte la contabilidad de los activos financieros. La norma es aplicable a partir del 1 de enero de 2013. La Compañía adoptará esta norma a partir de su vigencia y está en proceso de evaluación del impacto en los estados financieros.
- Revisión de la NIC 24 (revisada), "Revelaciones sobre Partes Relacionadas". Reemplaza a la NIC 24, publicada en el 2004. Esta norma revisada es obligatoria para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2011. La Compañía adoptará esta norma a partir de su vigencia y considera que la misma no tendrá efecto material en las operaciones de la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar - comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Propiedades de Inversión

Estos activos están presentados al costo menos su depreciación acumulada. La depreciación es calculada utilizando el método de línea recta basándose en la vida útil estimada de los activos. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de propiedades de inversión se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.

Las mejoras importantes y reparaciones que incrementan la vida útil estimada de las propiedades de inversión se capitalizan. El edificio es depreciado por un período de 30 años.

Las propiedades de inversión son revisadas para pérdidas por deterioro siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros no puede ser recuperable. Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libro del activo excede su valor recuperable, el cual es el valor más alto entre el precio de venta neto del activo y su valor en uso.

Capital en Acciones

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio como una deducción del producto.

Unidad Monetaria

Los estados financieros se expresan en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está y se ha mantenido a la par con el dólar (US\$), unidad monetaria de los Estados Unidos de América desde antes de la fecha de inicio de operaciones de la Compañía.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

Riesgo de Crédito

La Compañía no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito. La Compañía tiene políticas que aseguran que las cuentas por cobrar se limiten al importe de crédito y las cuentas por cobrar son monitoreadas periódicamente si hubiere, estos factores entre otros, dan por resultado que la exposición de la Compañía a cuentas incobrables no sea significativa.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés.

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía encuentre dificultades para obtener los fondos para cumplir compromisos asociados con los instrumentos financieros. Los flujos requeridos serán cubiertos con el soporte financiero de la tenedora. La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra a la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimientos de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo

	<u>Menos de un año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
31 de diciembre de 2010			
Otras cuentas por pagar	B/. 325	B/. -	B/. -
Compañías relacionadas	-	2,706,320	-
31 de diciembre de 2009			
Otras cuentas por pagar	B/. 575,000	B/. -	B/. -
Compañías relacionadas	-	2,122,065	-

Administración de Riesgo de Capital

El objetivo de la Compañía en el manejo del capital es el de salvaguardar la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, con el objetivo de proveer retornos a sus accionistas y beneficios a otros acreedores y para mantener una estructura óptima de capital que reduzca el costo de capital.

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Se asume que el valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar - comerciales, se aproxima a sus valores razonables, debido a la naturaleza de corto plazo.

Night Moon, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

4. Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión se detallan a continuación:

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2010			
Costo			
Saldo al inicio del año	B/. 1,535,821	B/. 975,660	B/. 2,511,481
Saldo al final del año	<u>1,535,821</u>	<u>975,660</u>	<u>2,511,481</u>
Depreciación acumulada			
Saldo al inicio del año	-	32,646	32,646
Depreciación	<u>-</u>	<u>32,647</u>	<u>32,647</u>
Saldo al final del año	<u>-</u>	<u>65,293</u>	<u>65,293</u>
Valor neto en libros	<u>B/. 1,535,821</u>	<u>B/. 910,367</u>	<u>B/. 2,446,188</u>
31 de diciembre de 2009			
Costo			
Saldo al inicio del año	B/. 1,535,821	B/. 975,660	B/. 2,511,481
Saldo al final del año	<u>1,535,821</u>	<u>975,660</u>	<u>2,511,481</u>
Depreciación acumulada			
Saldo al inicio del año	-	-	-
Depreciación	<u>-</u>	<u>32,646</u>	<u>32,646</u>
Saldo al final del año	<u>-</u>	<u>32,646</u>	<u>32,646</u>
Valor neto en libros	<u>B/. 1,535,821</u>	<u>B/. 943,014</u>	<u>B/. 2,478,835</u>

5. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Un resumen de los saldos y transacciones con partes relacionadas se detalla a continuación:

	2010	2009
En el Balance General		
Cuentas por cobrar		
Franquicias Panameñas, S. A.	B/. 64,148	B/. 5,000
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	<u>40,000</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 104,148</u>	<u>B/. 5,000</u>

Night Moon, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

5. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

	2010	2009
Cuentas por pagar		
Franquicias Panameñas, S. A.	B/. 194,839	B/. 128,084
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	<u>2,511,481</u>	<u>1,993,981</u>
	<u>B/. 2,706,320</u>	<u>B/. 2,122,065</u>
Transacciones		
Ingresos por alquiler	B/. 55,800	B/. -
Otros ingresos	B/. 40,000	B/. -
Gastos por servicios	B/. 63,732	B/. 71,407

La Compañía presta servicios de alquileres a empresas relacionadas que forman parte de Grupo Hentol, S. A.

6. Gastos Administrativos

El detalle de gastos administrativos se presenta a continuación

	2010	2009
Impuesto de inmueble	B/. 60,822	B/. 70,842
Honorarios profesionales	2,000	80
Tasa única	300	300
Notariales y autenticación	-	125
Otros	<u>610</u>	<u>60</u>
	<u>B/. 63,732</u>	<u>B/. 71,407</u>

7. Impuesto sobre la Renta

Para los períodos 2010 y 2009, la Compañía generó pérdida fiscal; en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida.

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones de rentas de los últimos tres años, inclusive el año 2010, están sujetas a revisión por parte de las autoridades.

Firemaster de Panamá, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

Firemaster de Panamá, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

	Página
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 15

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Firemaster de Panamá, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Firemaster de Panamá, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2010 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio del accionista y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Base para la Opinión Calificada

Como se indica en la Nota 4 a los estados financieros en las cifras correspondientes del periodo 2009, la Compañía mantenía cuentas por cobrar de dudosa recuperación por B/.45,781. De acuerdo a la NIC 39 estas cuentas presentaban deterioro y debían provisionarse. Debido a lo anterior, nuestra opinión sobre los estados financieros del periodo 2009 fue calificada. Durante el periodo 2010, la Compañía reconoció el deterioro de estos saldos y eliminó estas cuentas por cobrar. Si este ajuste se hubiese registrado al 31 de diciembre de 2009, las cuentas por cobrar netas disminuirían en B/.45,781, las utilidades no distribuidas y la utilidad del periodo 2009 disminuirían en B/.45,781. Para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2010, la pérdida del periodo disminuiría en B/.45,781.

Opinión

En nuestra opinión, excepto por el efecto descrito en el párrafo de Base para la Opinión Calificada, incluyendo las cifras correspondientes del año 2009, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Firemaster de Panamá, S. A. al 31 de diciembre de 2010, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Pricewaterhouse Coopers

29 de junio de 2011

Panamá, República de Panamá

Firemaster de Panamá, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 28,468	B/. 44,656
Cuentas por cobrar, neto (Nota 4)	190,879	345,191
Inventarios - equipo para la venta	142,246	189,045
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	49,755	-
Gastos pagados por anticipado	4,402	4,497
Total de activos circulantes	<u>415,750</u>	<u>583,389</u>
Activos no circulantes		
Adelanto a proyectos	11,312	83,099
Maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras a la propiedad arrendada, neto, (Nota 5)	276,848	203,486
Otros activos	<u>16,640</u>	<u>15,300</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>304,800</u>	<u>301,885</u>
Total de activos	<u>B/. 720,550</u>	<u>B/. 885,274</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar - proveedores	B/. 33,758	B/. 143,608
Impuesto sobre la renta por pagar	-	19,983
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>18,823</u>	<u>16,501</u>
Total de pasivos circulautes	<u>52,581</u>	<u>180,092</u>
Pasivos no circulantes		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 6)	627,656	511,123
Provisión para prima de antigüedad	<u>15,265</u>	<u>12,587</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>642,921</u>	<u>523,710</u>
Total de pasivos	<u>695,502</u>	<u>703,802</u>
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones: 500 acciones comunes, emitidas y en circulación, sin valor nominal y 300 acciones preferidas con valor nominal de B/.10 cada una	12,950	12,950
Impuesto complementario	(1,875)	(1,875)
Utilidades no distribuidas	<u>13,973</u>	<u>170,397</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>25,048</u>	<u>181,472</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 720,550</u>	<u>B/. 885,274</u>

Las notas en las páginas 7 a 15 son parte integral de estos estados financieros.

Firemaster de Panamá, S. A.

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Ingreso		
Ventas netas	B/. 801,640	B/. 1,061,047
Costo de ventas	<u>(474,870)</u>	<u>(685,312)</u>
Utilidad bruta	<u>326,770</u>	<u>375,735</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 6 y 7)	(620,662)	(512,607)
Depreciación y amortización	(60,550)	(51,575)
Ingresos por servicios de monitoreo de alarmas (Nota 6)	347,816	355,304
Otros ingresos	<u>531</u>	<u>440</u>
	<u>(332,865)</u>	<u>(208,438)</u>
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta	(6,095)	167,297
Impuesto sobre la renta (Nota 8)	<u>-</u>	<u>(49,978)</u>
(Pérdida) utilidad neta	<u>B/. (6,095)</u>	<u>B/. 117,319</u>

Las notas en las páginas 7 a 15 son parte integral de estos estados financieros.

Firemaster de Panamá, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2010	B/. 12,950	B/. (1,875)	B/. 170,397	B/. 181,472
Dividendos pagados	-	-	(150,329)	(150,329)
Perdida neta del periodo	-	-	(6,095)	(6,095)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>B/. 12,950</u>	<u>B/. (1,875)</u>	<u>B/. 13,973</u>	<u>B/. 25,048</u>
Saldo al 1 de enero de 2009	B/. 12,950	B/. (1,875)	B/. 83,078	B/. 94,153
Dividendos pagados	-	-	(30,000)	(30,000)
Utilidad neta del periodo	-	-	117,319	117,319
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>B/. 12,950</u>	<u>B/. (1,875)</u>	<u>B/. 170,397</u>	<u>B/. 181,472</u>

Las notas en las páginas 7 a 15 son parte integral de estos estados financieros.

Firemaster de Panamá, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
(Pérdida) utilidad neta	B/. (6,095)	B/. 117,319
Ajuste para conciliar la (pérdida) utilidad neta con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	60,550	51,575
Provisión para prima de antigüedad neto de pagos	2,678	1,868
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Adelanto en construcción	71,787	23,294
Disminución en cuentas por cobrar - clientes	154,312	83,212
Aumento en impuesto sobre la renta pagado por anticipado	(49,755)	-
Disminución en impuesto sobre la renta por pagar	(19,983)	-
Disminución (aumento) en inventarios	46,799	(25,861)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado	95	(2,936)
Aumento en otros activos	(1,340)	(3,588)
Disminución en cuentas por pagar proveedores	(109,850)	(429,994)
Aumento en cuentas por pagar - relacionadas	116,533	303,123
Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>2,322</u>	<u>(8,196)</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>268,053</u>	<u>109,816</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(133,912)</u>	<u>(58,075)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento		
Dividendos pagados y efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(150,329)</u>	<u>(30,000)</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(16,188)	21,741
Efectivo al inicio del año	<u>44,656</u>	<u>22,915</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 28,468</u>	<u>B/. 44,656</u>

Las notas en las páginas 7 a 15 son parte integral de estos estados financieros.

Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

1. Organización y Operaciones

Firemaster de Panamá, S. A. (la "Compañía"), está constituida en la República de Panamá desde el 24 de noviembre de 1983 y su actividad principal es el servicio de venta, instalación, inspección y recarga de extintores. Posteriormente, crea la división de alarmas contra incendios, robos y asaltos; ofreciendo un servicio integral en materia de seguridad. La mayoría de sus operaciones están localizadas en la ciudad de Panamá. La Compañía es una subsidiaria 100% propiedad de Hentol, S. A.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en el Distrito de Panamá, Corregimiento de Berhania, Urbanización Industrial Los Ángeles, Calle Harry Eno.

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía, el 24 de junio de 2011.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presenta un resumen de las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por la Compañía en la presentación de los estados financieros, las cuales han sido aplicadas consistentemente con el periodo anterior:

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros están relacionadas con la estimación de cuentas incobrables y la estimación de la reserva para obsolescencia de inventario, si hubiere.

Norma y revisión a normas que aún no son efectivas y no han sido adoptadas con anticipación por la Compañía

- NIIF 9, "Instrumentos Financieros" Esta norma es el primer paso en el proceso de sustituir la NIC 39, "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición". La NIIF 9 introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros y es probable que afecte la contabilidad de los activos financieros. La norma es aplicable a partir del 1 de enero de 2013. La Compañía adoptará esta norma a partir de su vigencia y está en proceso de evaluación del impacto en los estados financieros.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Norma y revisión a normas que aún no son efectivas y no han sido adoptadas con anticipación por la Compañía (continuación)

- Revisión de la NIC 24 (revisada), "Revelaciones sobre Partes Relacionadas". Reemplaza a la NIC 24, publicada en 2004. Esta norma revisada es obligatoria para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2011. La Compañía adoptará esta norma a partir de su vigencia y considera que la misma no tendrá efecto material en las operaciones de la Compañía.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente son medidas al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar - comerciales es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. El valor en libros del activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas en el estado de resultados.

Inventarios

Los inventarios se presentan al valor más bajo entre el costo y el valor neto de realización. El costo para los inventarios de productos terminados es determinado usando costo promedio. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los gastos variables de venta aplicables.

Reconocimiento de Ingresos

El ingreso consiste en el valor razonable de la consideración recibida o por recibir de la venta de bienes y servicios en el curso normal de las actividades de la Compañía. La Compañía reconoce el ingreso cuando el monto del ingreso puede ser medido con confiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros fluyan hacia la entidad y los criterios específicos hayan sido cumplidos por cada una de las actividades de la Compañía como se describe abajo.

Ventas de Bienes

Las ventas son reconocidas cuando la mercancía es despachada y aceptada por el cliente, o cuando los servicios son prestados. Las ventas se presentan netas de descuentos.

Venta de Servicio

Los ingresos por servicios se reconocen al momento de completar la orden de trabajo.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Maquinaria, Equipo, Mobiliario y Mejoras a la Propiedad Arrendada

Estos activos están presentados al costo menos su depreciación y amortización acumuladas. La depreciación y amortización son calculadas utilizando el método de línea recta basándose en la vida útil estimada de los activos. Las ganancias y pérdidas en descarte o venta de activo fijo se reflejan en resultados, así como los desembolsos para reparaciones y mantenimientos normales de los activos.

Las mejoras importantes y reparaciones que incrementan la vida útil estimada de los activos se capitalizan. La vida útil estimada de los activos es como sigue:

Mejoras a la propiedad	20 - 10 años
Maquinaria y equipos	4 - 10 años
Mobiliario, enseres y automóviles	5 - 10 años

Los activos fijos son revisados para pérdidas por deterioro siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros no puede ser recuperable. Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libro del activo excede su valor recuperable, el cual es el valor más alto entre el precio de venta neto del activo y su valor en uso. Para los propósitos de evaluar el deterioro, se agrupan los activos al nivel más bajo para que los flujos de efectivo sean identificables separadamente.

Beneficios a Empleados

Prima de Antigüedad y Fondo de Cesantía

De acuerdo con el Código Laboral de la República de Panamá, los empleados con un contrato indefinido de trabajo tienen derecho a recibir, a la terminación de la relación laboral, una prima de antigüedad, equivalente a una semana de salario por cada año de trabajo, determinada desde la fecha de inicio de la relación laboral. En adición, la Ley No.44 de 1995 establece que las compañías deben realizar una contribución a un Fondo de Cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad. Esta contribución es determinada en base a la compensación pagada a los empleados. El aporte del año ascendió a B/.2,578 (2009: B/.2,336).

Seguro Social

De acuerdo a la Ley No.51 de 27 de diciembre de 2005, las compañías deben realizar contribuciones mensuales a la Caja de Seguro Social en base a un porcentaje del total de salarios pagados a sus empleados. Una parte de estas contribuciones es utilizada por el Estado Panameño para el pago de las futuras jubilaciones de los empleados.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Cuentas por Pagar - Comerciales

Las cuentas por pagar - comerciales son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Compañía tiene una obligación actual legal o constructiva como resultado de eventos pasados; es probable que una salida de recursos sea requerida para liquidar la obligación y los montos han sido estimados con confiabilidad. Las provisiones no son reconocidas para pérdidas operativas futuras.

Capital en Acciones

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio como una deducción del producto.

Unidad Monetaria

Los estados financieros se expresan en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está y se ha mantenido a la par con el dólar (US\$), unidad monetaria de los Estados Unidos de América desde antes de la fecha de inicio de operaciones de la Compañía.

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

En el transcurso normal de sus operaciones, la Compañía está expuesta a una variedad de riesgos financieros, los cuales trata de minimizar a través de la aplicación de políticas y procedimientos de administración de riesgo. Estas políticas cubren entre otros, el riesgo de tasas de interés, el riesgo de crédito y el riesgo de liquidez.

Riesgo de Flujos de Efectivo y Valor Razonable sobre la Tasa de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés, excepto por los excedentes de efectivo.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por préstamos bancarios a largo plazo. Asimismo, los préstamos bancarios a largo plazo que devengan tasas de interés variables exponen a la Compañía al riesgo de flujos de efectivo. La Compañía no mantiene préstamos bancarios.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se origina del efectivo y cuentas por cobrar y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída. El efectivo en banco es depositado en instituciones de solidez financiera. Para la administración del riesgo de crédito originado por cuentas por cobrar - comerciales, la Compañía mantiene políticas para asegurarse que las ventas a crédito se realizan a clientes que tienen una adecuada historia crediticia. Se establecen plazos de pago específicos en función del análisis periódico de la capacidad de pago de los clientes. No existe una concentración de deudores en las cuentas por cobrar.

Riesgo de Mercado

Riesgo Cambiario

Los activos y pasivos están denominados en balboas (B/.), la moneda local, por lo que no está sujeta a pérdidas por fluctuaciones cambiarias en el valor de la moneda local con respecto a las monedas funcionales de los diferentes países.

Riesgo de Precio

La Compañía no está expuesta al riesgo de precio, principalmente por no mantener activos en inversiones en acciones y/o valores.

Riesgo de Liquidez

La Compañía requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en activos de fácil realización, además cuenta con líneas de crédito en instituciones financieras que le permiten hacer frente al cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y sus flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo:

	<u>Menos de</u>		<u>De 1 a 5 años</u>		<u>Más de</u>	
	<u>Un Año</u>				<u>5 Años</u>	
31 de diciembre de 2010						
Cuentas por pagar - comerciales	B/.	33,758	B/.	-	B/.	-
Otras cuentas por pagar		18,823		-		-
31 de diciembre de 2009						
Cuentas por pagar - comerciales	B/.	143,608	B/.	-	B/.	-
Otras cuentas por pagar		16,501		-		-

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Administración del Riesgo de Capital

Los objetivos de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital.

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Se asume que el valor en libros de las cuentas por cobrar y por pagar - comerciales, se aproxima a sus valores razonables, debido a la naturaleza de corto plazo.

4. Cuentas por Cobrar, Neto

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2010	2009
Clientes	B/. 190,879	B/. 347,274
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>-</u>	<u>(2.083)</u>
	<u>B/. 190,879</u>	<u>B/. 345,191</u>

Las cuentas por cobrar incluyen cuentas corrientes, vencidas no deterioradas y deterioradas, como se indica a continuación:

	2010	2009
Cuentas por cobrar corrientes	B/. 142,401	B/. 218,280
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	39,613	83,213
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>8,865</u>	<u>45,781</u>
Total	<u>B/. 190,879</u>	<u>B/. 347,274</u>

La calidad de crédito de los clientes corrientes es determinada en forma interna en base a información histórica. La Compañía mantiene un número reducido de clientes con una relación comercial de más de un año los cuales han mostrado un excelente comportamiento de crédito y los mismos han cumplido con sus pagos en base a lo acordado.

Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

4. Cuentas por Cobrar, Neto

El movimiento de la provisión para posibles cuentas incobrables es el siguiente:

	2010	2009
Saldo al inicio del año	B/. 2,083	B/. 3,789
Castigos	<u>(2,083)</u>	<u>(1,706)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 0</u>	<u>B/. 2,083</u>

Las cuentas por cobrar vencidas no deterioradas son menores a 90 días y no presentan problemas de cobrabilidad.

5. Maquinaria, Equipo, Mobiliario y Mejoras a la Propiedad Arrendada, Neto

La maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras a la propiedad arrendada se detallan a continuación:

	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipo</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2010				
Costo				
Saldo al inicio del año	B/. 103,516	B/. 396,646	B/. 187,541	B/. 687,703
Adiciones	<u>4,000</u>	<u>72,825</u>	<u>57,087</u>	<u>133,912</u>
Saldo al final de año	<u>107,516</u>	<u>469,471</u>	<u>244,628</u>	<u>821,615</u>
Depreciación y amortización acumuladas				
Saldo al inicio de año	51,431	314,053	118,733	484,217
Depreciación y amortización	<u>6,618</u>	<u>27,786</u>	<u>26,146</u>	<u>60,550</u>
Saldo al final de año	<u>58,049</u>	<u>341,839</u>	<u>144,879</u>	<u>544,767</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre 2010	<u>B/. 49,467</u>	<u>B/. 127,632</u>	<u>B/. 99,749</u>	<u>B/. 276,848</u>

Firemaster de Panamá, S. A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2010**

5. Maquinaria, Equipo, Mobiliario y Mejoras a la Propiedad Arrendada, Neto (Continuación)

	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipo</u>	<u>Mobiliario, Enseres y Automóviles</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2009				
Costo				
Saldo al inicio del año	B/. 103,516	B/. 504,465	B/. 21,647	B/. 629,628
Adiciones	-	23,841	34,234	58,075
Transferencia entre categorías	-	(131,660)	131,660	-
Saldo al final de año	<u>103,516</u>	<u>396,646</u>	<u>187,541</u>	<u>687,703</u>
Depreciación y amortización acumuladas				
Saldo al inicio de año	44,921	368,935	18,786	432,642
Depreciación y amortización	6,510	24,979	20,086	51,575
Depreciación y amortización	-	(79,861)	79,861	-
Saldo al final de año	<u>51,431</u>	<u>314,053</u>	<u>118,733</u>	<u>484,217</u>
Valor neto en libros al 31 de diciembre 2009	<u>B/. 52,085</u>	<u>B/. 82,593</u>	<u>B/. 68,808</u>	<u>B/. 203,486</u>

6. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Un resumen de los saldos y transacciones con partes relacionadas se detalla a continuación:

	2010	2009
Saldos		
Cuentas por pagar	B/. 627,656	B/. 511,123
Transacciones		
Ingresos por servicios de alarmas	11,520	11,385
Gastos por servicios	10,296	10,296
Gasto de alquiler	15,000	15,000

Firemaster de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2010

7. Gastos de Ventas Generales y Administrativos

El detalle de gastos de ventas generales y administrativos se presenta a continuación:

	2010	2009
Salarios y otros beneficios	B/. 235,134	B/. 192,318
Servicios profesionales	58,981	50,323
Servicios públicos	20,365	39,382
Propaganda	6,015	7,254
Mantenimiento y reparaciones	22,110	33,170
Impuestos	7,589	7,087
Gastos de alquiler	15,000	15,000
Seguros	14,623	9,131
Viajes y transporte	19,846	11,760
Gastos de automóviles	30,494	30,128
Uniformes	809	1,980
Útiles de oficina	12,796	11,318
Otros	<u>176,900</u>	<u>110,266</u>
	<u>B/. 620,662</u>	<u>B/. 519,117</u>

8. Impuesto sobre la Renta

La provisión del impuesto sobre la renta del período 2009 puede ser conciliada con el impuesto sobre la renta mostrado en los estados financieros, así:

	2009
Utilidad antes de impuestos	<u>B/. 167,297</u>
Impuesto sobre la renta correspondiente a: la utilidad del año sobre la tasa de 30%	B/. 50,189
Ingresos no gravables y otros incentivos fiscales	<u>(211)</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	<u>B/. 49,978</u>

Durante el período 2010, la Compañía incurrió en pérdida fiscal; en consecuencia, una provisión para impuesto sobre la renta no fue requerida.

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2010.