

**REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES**

**FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION
ANUAL**

Año terminado el 31 de diciembre de 2011

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 2011 y 31 de diciembre de 2010, respectivamente, se muestran a continuación:

	US\$	31-Dic-2011	31-Dic-2010 (*)	
Pasivos Corrientes	\$			
Préstamos por Pagar – Porción Corriente		4,498,773	4,713,289	Garantizado
Arrendamiento Financiero		28,514	-	Garantizado
Bonos por Pagar – Porción Corriente		1,428,571	1,428,571	Garantizado
Cuentas por Pagar		5,526,059	6,334,417	No Garantizado
Otros Pasivos Corrientes		1,464,106	1,535,639	No Garantizado
Total del Pasivo Corriente		12,946,023	14,011,916	
Pasivos No Corrientes				
Préstamos por Pagar a largo plazo		15,131,718	3,861,183	Garantizado
Arrendamiento Financiero		41,131	-	
Bonos por Pagar a largo plazo		13,071,429	14,500,000	Garantizado
Cuentas por Pagar Cias. Relacionadas		20,416,923	18,623,312	No Garantizado
Otros Pasivos		1,172,687	1,052,596	No Garantizado
Total de Pasivos No Corrientes		49,833,888	38,037,091	
Total de Pasivos		62,779,911	52,049,007	
Patrimonio de Accionistas	\$	9,492,645	9,319,386	



(*) 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 2011 mantenía en operación 86 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 2011 se mantenían en operación 29 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*, durante el período 2011 KFC abrió 2 nuevos restaurantes

Cadena de Restaurantes Pizza Hut: Esta prestigiosa franquicia es operada por Franquicias Panameñas desde el año 1997 y al 31 de diciembre de 2011 mantenía operando 26 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 2011 *Pizza Hut* continuo con su plan de separación de canales; para lo cual abrió varios restaurantes para atender exclusivamente el servicio de *Auto Rápido*, esto sin lugar a dudas a ofrecido a todos nuestros clientes una opción más conveniente y rápida, además de una confortable experiencia, ya sea en casa o en uno de nuestros restaurantes. Al 31 de diciembre de 2011 mantenía en operación 8 restaurantes destinados exclusivamente al canal de entrega a Domicilio, denominados *Pizza Hut Delivery*. durante el período 2011 *Pizza Hut* abrió 5 nuevos restaurantes.

Cadena de Restaurantes Taco Bell: La más reciente de las marcas que opera Franquicias Panameñas, cuenta con aproximadamente 3 años de haber abierto sus puertas al mercado panameño; al 31 de diciembre de 2011 esta marca contaba con 7 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, durante el período 2011 *Taco Bell* abrió 2 nuevos restaurantes.

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 2011 *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*), durante el período 2011 *Dairy Queen* abrió 1 nuevo restaurante.

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



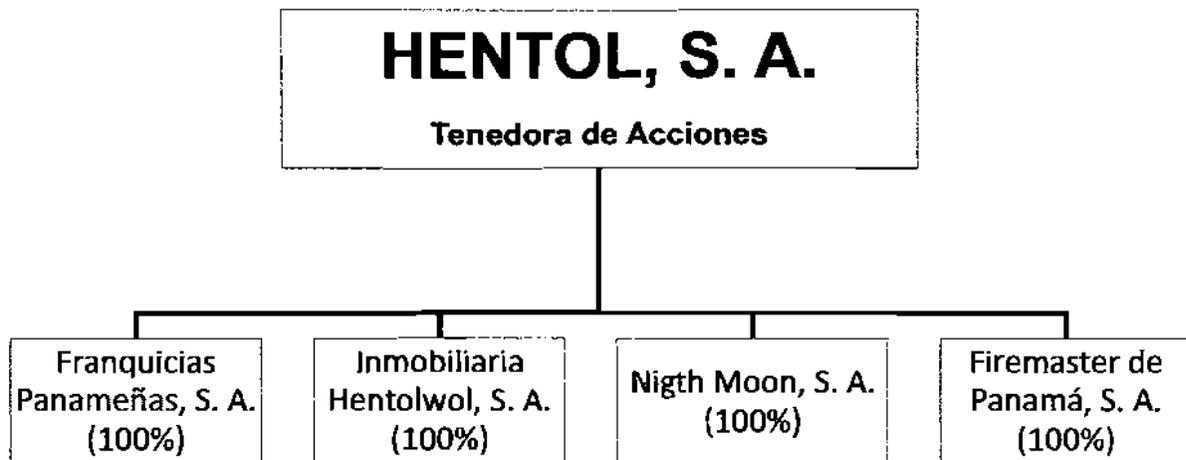
D. Estructura organizativa:

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., Nigth 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 Panama.

Organigrama



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 periodo 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 2011 (neto de depreciación) el 45.1% 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	590,457	196,553
Mejoras a la Propiedad arrendada	23,060,003	7,025,162	16,034,841
Maquinaria y Equipos	24,535,412	12,892,815	11,642,597
Mobiliario, Enseres y Automóviles	5,395,735	2,570,833	2,824,902
Construcción en Proceso	1,574,420	-	1,574,420
Total	55,659,207	23,079,267	32,579,940

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 período 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 establecimientos de ventas al por menor.

G. Información sobre tendencias

El Emisor como franquiciado de las marcas KFC, PIZZA HUT, TACO BELL, DAIRY QUEEN Y QUIZNO'S depende en mayor grado de las innovaciones y desarrollo de productos 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, así como también programas informáticos para capacitación y entrenamiento en línea para sus colaboradores.



II. PARTE

RESUMEN FINANCIERO

Estado de Situación Financiera	31-Dic-11	31-Dic-10 (*)	31-Dic-09
Ventas Netas	77,277,908	69,754,317	58,591,410
Margen Operativo	46,551,719	42,435,337	34,184,434
Gastos Generales y Administrativos	39,115,105	35,038,271	28,490,255
Utilidad Neta	1,160,913	2,130,759	2,600,183
Acciones emitidas y en circulación	600	600	600
Utilidad por Acción	1,935	3,551	4,334
Depreciación y Amortización	4,383,674	3,028,132	1,915,867
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	-	-	-

Balance General	31-Dic-11	31-Dic-10 (*)	31-Dic-09
Activo Circulante	8,650,320	7,308,497	5,304,547
Activos Totales	72,272,556	61,368,393	46,496,451
Pasivo Circulante	12,946,023	14,011,916	8,361,158
Pasivo a Largo Plazo	49,833,888	38,037,091	29,936,666
Acciones Preferidas	-	-	-
Capital Pagado	3,000,000	3,000,000	3,000,000
Utilidades no Distribuidas	6,530,963	6,340,050	5,219,291
Patrimonio Total	9,492,645	9,319,386	8,198,627

Razones Financieras	31-Dic-11	31-Dic-10 (*)	31-Dic-09
Dividendo / Acción	1,617	2,000	1,683
Pasivo Total / Patrimonio	6.6	2.27	3.59
Capital de Trabajo	-4,295,703	-6,703,419	-3,056,611
Razón Corriente	0.67	0.52	0.63
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	0.74	2.96	9.00

(*) Primer período 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.

Víctor Chan See

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 25 de julio de 1940
Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania
Apartado Postal: 0819-10137 Panamá 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 Securities. 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



FORMULARIO IN-A

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 & Tejeira 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, Panama
Correo Electrónico g&t@mail.pananet.com
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 marmolino5@hotmail.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@mavclex.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, Via Ricardo Arango, Calle 61 Obarrio,
 Apartado Postal 0816-01832
 Correo Electrónico sucre@sucra.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 victor.delgado@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 marin.perez@financas.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 y se mantienen a la fecha en sus mismos cargos, según consta en 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 2011 el Emisor contaba con 2,297 empleados permanentes. A continuación presentamos cuadro con la cantidad de empleados desde el año 2003:

	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Empleados	2,297	2,130	2,013	1,687	1,604	1,340	1,249	1,144	1023



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 existia 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 independientes 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 de 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 31.12.11)	Listado Bursátil
Bonos Corporativos				
Serie A	Marzo 12, 2017	US\$10,000,000	US\$7,500,000	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 2011. Los estados financieros para los años fiscales 2011 y 2010 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

	<p>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.</p>
2.	<p>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</p>
	<p>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.</p> <p>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 traten en cada reunión</p>
	<p>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> <p>No existe actualmente una reglamentación específica al respecto</p>
	<p>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.</p> <p>Las posiciones vacantes en la Directiva son normalmente sometidas a la aprobación de la Junta General de Accionistas</p>
	<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>
	<p>Junta Directiva</p>
4.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p>
	<p>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 formalmente establecidos 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, se realizan una vez al año 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>i). Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>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>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>Uno (1)</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>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica</p>
	<p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Los accionistas pueden solicitar cualquier información sobre el criterio de selección de los 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>a. 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 próximamente</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p>Al presente no se ha previsto</p>



	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente No existe
	d. Otros: -----
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?
	a. Comité de Auditoría No está constituido
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. No aplica
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica
Conformación de los Comités	
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. No existen en la actualidad comités conformados
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No aplica
	c. 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. y Night Moon, 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 2011 y 2010 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 marzo de 2012.

Representante legal



David E. Henríquez L.
Vicepresidente y Representante Legal

Franquicias Panameñas, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

Franquicias Panameñas, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

	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 - 25



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 2011 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.



A la Junta de Directores y Accionista de
Franquicias Panameñas, S. A.
Página 2

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 presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2011, 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.

PricewaterhouseCoopers

24 de abril de 2012

Panamá, República de Panamá

Franquicias Panameñas, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2011

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 1,070,655	B/. 1,481,849
Cuentas por cobrar, neto (Nota 4)	786,625	692,714
Inventarios, neto (Nota 5)	5,674,271	4,503,462
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	533,710	186,082
Gastos pagados por anticipado	<u>585,059</u>	<u>444,390</u>
Total de activos circulantes	<u>8,650,320</u>	<u>7,308,497</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 6)	1,877,669	1,709,478
Propiedades, planta, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto, (Nota 7)	32,579,940	27,777,002
Franquicias, neto (Nota 8)	1,166,530	958,085
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 12)	24,858,674	20,827,895
Otros activos	<u>3,139,423</u>	<u>2,787,436</u>
Total de activos no circulantes	<u>63,622,236</u>	<u>54,059,896</u>
Total de activos	<u>B/. 72,272,556</u>	<u>B/. 61,368,393</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Porción corriente de préstamos bancarios (Nota 9)	B/. 4,498,773	B/. 4,713,289
Porción corriente de arrendamientos financieros (Nota 10)	28,514	-
Porción corriente de bonos por pagar (Nota 11)	1,428,571	1,428,571
Cuentas por pagar - proveedores	5,526,059	6,334,417
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>1,464,106</u>	<u>1,535,639</u>
Total de pasivos circulantes	<u>12,946,023</u>	<u>14,011,916</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 9)	15,131,718	3,861,183
Arrendamientos financieros a largo plazo (Nota 10)	41,131	-
Bonos por pagar a largo plazo (Nota 11)	13,071,429	14,500,000
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 12)	20,416,923	18,623,312
Provisión para prima de antigüedad	<u>1,172,687</u>	<u>1,052,596</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>49,833,888</u>	<u>38,037,091</u>
Total de pasivos	<u>62,779,911</u>	<u>52,049,007</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	(38,318)	(20,664)
Utilidades no distribuidas	<u>6,530,963</u>	<u>6,340,050</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>9,492,645</u>	<u>9,319,386</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 72,272,556</u>	<u>B/. 61,368,393</u>

Las notas en las páginas 8 a 25 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

	2011	2010
Ingresos		
Ventas netas	B/. 77,277,908	B/. 69,754,317
Costo de ventas	<u>(30,726,189)</u>	<u>(27,318,980)</u>
Utilidad bruta	<u>46,551,719</u>	<u>42,435,337</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos (Notas 12 y 14)	(39,115,105)	(35,038,271)
Depreciación y amortización (Nota 7)	(4,383,674)	(3,028,132)
Ingresos por alquileres (Nota 12)	26,850	27,600
Otros ingresos (Nota 12)	<u>308,078</u>	<u>192,708</u>
	<u>(43,163,851)</u>	<u>(37,846,095)</u>
Utilidad en operaciones	3,387,868	4,589,242
Gasto de intereses	(2,035,490)	(1,552,991)
Participación en asociada (Nota 6)	<u>145,191</u>	<u>(6,994)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,497,569	3,029,257
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	<u>(336,656)</u>	<u>(898,498)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 1,160,913</u>	<u>B/. 2,130,759</u>

Las notas en las páginas 8 a 25 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 2011

	<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 2011	B/. 5,949,063	B/. (2,949,063)	B/. (20,664)	B/. 6,340,050	B/. 9,319,386
Dividendos declarados	-	-	-	(970,000)	(970,000)
Impuesto complementario	-	-	(17,654)	-	(17,654)
Utilidad neta	-	-	-	<u>1,160,913</u>	<u>1,160,913</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>B/. 5,949,063</u>	<u>B/. (2,949,063)</u>	<u>B/. (38,318)</u>	<u>B/. 6,530,963</u>	<u>B/. 9,492,645</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	-	-	-	<u>2,130,759</u>	<u>2,130,759</u>
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>

Las notas en las páginas 8 a 25 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 2011

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	B/. 1,497,569	B/. 3,029,257
Ajustes para conciliar la utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto utilizado en las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	4,383,674	3,028,132
Participación en asociada	(145,191)	6,994
Pérdida neta por descarte de activos fijos	324	-
Provisión para prima de antigüedad neto de pagos	120,091	111,699
Amortización de franquicias	119,075	94,801
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar	(93,911)	4,707
Aumento en cuentas por cobrar – compañías relacionadas	(4,030,779)	(5,407,515)
Aumento en inventarios	(1,170,809)	(1,506,433)
(Aumento) disminución en gastos pagados por anticipado	(140,669)	25,541
Aumento en franquicias	(327,520)	(418,181)
(Aumento) disminución en otros activos	(351,987)	71,416
Disminución (aumento) en impuesto sobre la renta pagado por anticipado	186,082	(11,163)
Aumento en cuentas por pagar – proveedores	1,227,132	1,384,258
Aumento (disminución) en cuentas por pagar – relacionadas	823,611	(2,042,029)
(Disminución) aumento en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	(71,533)	439,303
Impuesto sobre la renta pagado	(870,366)	(898,498)
Intereses pagados	(2,035,490)	(1,552,991)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	<u>(880,697)</u>	<u>(3,640,702)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(9,117,291)	(10,227,510)
Inversión en asociada	<u>(23,000)</u>	<u>(16,129)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(9,140,291)</u>	<u>(10,243,639)</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo - Continuación Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento		
Aumento (disminución) en préstamos bancarios	B/. 11,056,019	B/. (1,445,680)
(Disminución) aumento en bonos corporativos	(1,428,571)	15,928,571
Aumento en arrendamientos financieros	-	(81,948)
Aumento en impuesto complementario	<u>(17,654)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>9,609,794</u>	<u>14,400,943</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(411,194)	516,602
Efectivo al inicio del año	<u>1,481,849</u>	<u>965,247</u>
Efectivo al final del año	<u><u>B/. 1,070,655</u></u>	<u><u>B/. 1,481,849</u></u>
Actividades de financiamiento que no representaron desembolsos de efectivo		
Utilidades no distribuidas	<u>B/. 970,000</u>	<u>B/. 1,010,000</u>
Dividendos declarados	<u>B/. (970,000)</u>	<u>B/. (1,010,000)</u>
Adquisición de activo fijo	<u>B/. (69,645)</u>	<u>B/. -</u>
Arrendamientos financieros	<u>B/. 69,645</u>	<u>B/. -</u>

Las notas en las páginas 8 a 25 son parte integral de estos estados financieros.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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 Ángeles, Calle Harry Eno.

Estos estados financieros han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía el 23 de abril de 2012.

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.

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

No hay NIIFs o interpretaciones que sean efectivas por primera vez para los estados financieros que inician a partir del 1 de enero de 2011 que pudieran tener un impacto material en la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

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

Base de Preparación (continuación)

(b) Nuevas normas emitidas pero no efectivas para los estados financieros que inician el 1 de enero de 2011 y no adoptadas anticipadamente

- La NIIF 9, Instrumentos financieros, se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que miden a costo amortizado. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para administrar sus instrumentos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del instrumento. Para los pasivos financieros, la norma conserva la mayoría de los requisitos de la NIC 39. El principal cambio es que, en los casos en que se toma la opción del valor razonable de los pasivos financieros, la parte de un cambio en el valor razonable debido al propio riesgo de crédito de la entidad, es registrado en el estado de utilidad integral en lugar del estado de resultados, a menos que esto origine un desajuste de contabilidad. La Compañía aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 9 y tiene la intención de adoptar la NIIF 9 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2015.
- La NIIF 12, Revelaciones de participaciones en otras entidades, incluye los requerimientos de divulgación para todas las formas de participaciones en otras entidades, incluyendo acuerdos conjuntos, asociadas, vehículos de propósito especial y otros vehículos fuera del balance general. La Compañía aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 12 y tiene la intención de adoptar la NIIF 12 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2013.
- La NIIF 13, Medición del valor razonable, tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y los requisitos de divulgación para su uso en las NIIF. Los requisitos, que están en gran medida alineados entre las NIIFs y los PCGA de Estados Unidos de América, no extienden el uso de la contabilidad a valor razonable pero proporcionan orientación sobre la forma en que debe aplicarse donde su uso ya es requerido o permitido por otras normas dentro de las NIIF o los PCGA de Estados Unidos de América. La Compañía está aún evaluando el impacto completo de la NIIF 13 y tiene la intención de adoptar la NIIF 13 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2012.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2011

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

Base de Preparación (continuación)

No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre la Compañía.

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 y son inicialmente reconocidas al costo. La inversión en asociadas de la Compañía incluye la plusvalía identificada en la adquisición, neto de cualquier pérdida acumulada por deterioro.

La participación de la Compañía sobre las ganancias o pérdidas posteriores a la adquisición es reconocida en el estado de resultados, y su participación en los movimientos en las reservas posteriores a la adquisición es reconocida en las reservas. Los movimientos acumulados posteriores a la adquisición son ajustados contra el valor en libros de la inversión. Cuando la participación de la Compañía en las pérdidas en una asociada es igual o excede su participación en la asociada, incluyendo cualquier otra cuenta por cobrar no garantizada, la Compañía no reconoce pérdidas adicionales, a menos que se haya incurrido en obligaciones o hecho pagos a cuenta de la asociada.

Las ganancias no realizadas en transacciones entre la Compañía y sus asociadas son eliminadas hasta el alcance de la participación de la Compañía en las asociadas. Las pérdidas no realizadas son también eliminadas a menos que la transacción provea evidencia de un deterioro del activo transferido. Las políticas de contabilidad de las asociadas han sido modificadas donde sea necesario para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por 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.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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

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 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 y Servicios

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

Los ingresos por alquileres se reconocen sobre la base de lo devengado.

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 con base en la vida útil estimada de los activos. El valor de los edificios construidos en terrenos alquilados 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 arrendada	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 2011**

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 puede no ser recuperable. Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libros 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

Los arrendamientos de equipo rodante y cómputo en donde la Compañía tiene sustancialmente 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 período 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.

Los 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 período 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/.224,437 (2010: B/.176,259).

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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 período 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 corriente es reconocido en los resultados de operaciones del año y se calcula sobre la renta gravable del año, utilizando las tasas de impuesto sobre la renta vigentes a la fecha del balance general.

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.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (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 a la par con el dólar (US\$), unidad monetaria de los Estados Unidos de América.

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, el riesgo de mercado 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/.69,380 (2010: B/.43,841).

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se origina del efectivo y cuentas por cobrar y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacerle 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 que aseguran 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 2011

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 hacerle 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 2011			
Préstamos bancarios	B/. 4,498,773	B/. 13,570,020	B/. 1,431,086
Arrendamientos financieros	28,514	41,131	-
Bonos corporativos por pagar	1,428,571	8,461,050	12,124,000
Cuentas por pagar - comerciales	5,526,059	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	20,416,923	-
Otras cuentas por pagar	1,464,106	-	-
31 de diciembre de 2010			
Préstamos bancarios	B/. 4,713,289	B/. 4,680,664	B/. -
Bonos corporativos por pagar	1,428,571	9,036,809	12,764,250
Cuentas por pagar - comerciales	6,334,417	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	18,623,312	-
Otras cuentas por pagar	1,535,639	-	-

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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, bonos y arrendamientos por pagar que se muestran en el balance general menos el 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:

	2011	2010
Total de préstamos, bonos y arrendamientos por pagar (Notas 9, 10 y 11)	B/. 34,200,136	B/. 24,503,043
Menos: efectivo	<u>1,070,655</u>	<u>1,481,849</u>
Deuda neta	33,129,481	23,021,194
Total de patrimonio	<u>9,492,645</u>	<u>9,319,386</u>
Total de capital	<u>B/. 42,622,126</u>	<u>B/. 32,340,580</u>
Razón de apalancamiento	<u>78%</u>	<u>71%</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 su naturaleza de corto plazo.

4. Cuentas por Cobrar, Neto

Las cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2011	2010
Clientes	B/. 526,271	B/. 479,175
Otros	<u>305,231</u>	<u>258,416</u>
	831,502	737,591
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(44,877)</u>	<u>(44,877)</u>
	<u>B/. 786,625</u>	<u>B/. 692,714</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

4. Cuentas por Cobrar, Neto (Continuación)

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

	2011	2010
Cuentas por cobrar corrientes	B/. 423,910	B/. 565,529
Cuentas por cobrar vencidas no deterioradas	124,620	38,305
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>282,972</u>	<u>133,757</u>
	<u>B/. 831,502</u>	<u>B/. 737,591</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 los períodos 2011 y 2010.

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 resumen a continuación:

	2011	2010
Materia prima	B/. 337,668	B/. 336,028
Productos terminados	33,263	29,842
Partes y piezas	455,412	415,716
Suministros y otros	3,963,437	2,984,362
Inventario en tránsito	<u>884,491</u>	<u>737,514</u>
	<u>B/. 5,674,271</u>	<u>B/. 4,503,462</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

6. Inversión en Asociada

La inversión en Compañía Frutera del Atlántico, S. A. corresponde a la participación del 34.4% (2010: 33.8%). Esta Compañía tiene como actividad principal la siembra, cultivo de árboles de teca y ganadería.

El movimiento de esta inversión se presenta a continuación:

	2011	2010
Saldo al inicio de año	B/. 1,709,478	B/. 1,700,343
Aportes del año	23,000	16,129
Participación en los resultados del año	<u>145,191</u>	<u>(6,994)</u>
Saldo al final de año	<u>B/. 1,877,669</u>	<u>B/. 1,709,478</u>

El porcentaje de participación de la Compañía en los resultados de la asociada, los activos, los pasivos, los ingresos y los resultados netos se presentan a continuación:

	2011	2010
Activos	B/. 1,778,337	B/. 1,819,830
Pasivos	42,445	59,992
Ingresos	190,631	67,055
Utilidad (pérdida) neta	145,191	(6,994)
% de participación	34.4%	33.8%

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

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

	Terreno	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Maquinaria y Equipos	Mobiliario, Enseres y Automóviles	Construcción en Proceso	Total
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
31 de diciembre de 2011							
Costo							
Saldo al inicio del año	306,627	787,010	18,538,421	20,110,294	4,750,248	2,544,611	47,037,211
Adiciones	-	-	127,587	2,060,177	220,038	6,779,134	9,186,936
Retiros	-	-	(344,502)	(17,515)	(2,923)	-	(564,940)
Traslado	-	-	4,938,497	2,382,456	428,372	(7,749,325)	-
Saldo al final de año	<u>306,627</u>	<u>787,010</u>	<u>23,060,003</u>	<u>24,535,412</u>	<u>5,395,735</u>	<u>1,574,420</u>	<u>55,659,207</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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

	<u>Terreño</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	-	561,295	5,529,935	10,997,411	2,171,568	-	19,260,209
Depreciación y amortización	-	29,162	2,039,729	1,912,595	402,188	-	4,383,674
Retiros	-	-	(544,502)	(17,191)	(2,923)	-	(564,616)
Saldo al final de año	-	590,457	7,025,162	12,892,815	2,570,833	-	23,079,267
Valor neto en libros al 31 de diciembre de 2011	<u>306,627</u>	<u>196,553</u>	<u>16,034,841</u>	<u>11,642,597</u>	<u>2,824,902</u>	<u>1,574,420</u>	<u>32,579,940</u>
31 de diciembre de 2011							
Costo	306,627	787,010	23,060,003	24,535,412	5,395,735	1,574,420	55,659,207
Depreciación acumulada	-	590,457	7,025,162	12,892,815	2,570,833	-	23,079,267
Valor Neto	<u>306,627</u>	<u>196,553</u>	<u>16,034,841</u>	<u>11,642,597</u>	<u>2,824,902</u>	<u>1,574,420</u>	<u>32,579,940</u>
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)							
	<u>Terreño</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>
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)	(58,232)	-	(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>
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	-	38,663	1,245,064	1,360,419	383,986	-	3,028,132
Retiros	-	-	(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 de 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>

Los muebles e inmuebles garantizan préstamos. Véase en la Nota 9.

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

8. Franquicias, Neto

Las franquicias se resumen a continuación:

	2011	2010
Costo	B/. 1,852,893	B/. 1,525,374
Amortización acumulada	<u>(686,363)</u>	<u>(567,289)</u>
	<u>B/. 1,166,530</u>	<u>B/. 958,085</u>

El movimiento de las franquicias es el siguiente:

	2011	2010
Saldo neto al inicio	B/. 958,085	B/. 634,705
Adiciones	327,520	418,181
Amortización	<u>(119,075)</u>	<u>(94,801)</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 1,166,530</u>	<u>B/. 958,085</u>

9. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2011	2010
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses con vencimientos en el 2012 y 2014, tasa de interés anual de 5.50%.	B/. 3,805,464	B/. 2,041,393
Banco General, S. A. Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantía fiduciaria, con vencimientos en el 2012 y 2018, tasa de interés anual de 4.50%.	6,901,190	2,616,667
The Bank of Nova Scotia Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantías de inmuebles, muebles y fianzas comerciales, con vencimientos en el 2013 y 2017, tasa de interés anual de 2% más Libor 6 meses, o tasa mínima de interés anual de 4.50%.	<u>8,923,837</u>	<u>3,916,412</u>
	19,630,491	8,574,472
Menos: Porción corriente de préstamos bancarios	<u>4,498,773</u>	<u>4,713,289</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 15,131,718</u>	<u>B/. 3,861,183</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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:

	2011	2010
A un año	B/. 4,498,773	B/. 4,713,289
De 1 a 5 años	13,583,080	3,861,183
Mas de 5 años	<u>1,548,638</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 19,630,491</u>	<u>B/. 8,574,472</u>

10. Arrendamiento Financiero por Pagar

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

	2011	2010
Menos de 1 año	B/. 10,782	B/. -
De 1 a 3 años	<u>64,687</u>	<u>-</u>
	75,469	-
Futuros cargos financieros	<u>(5,824)</u>	<u>-</u>
Valor presente del arrendamiento financiero por pagar	<u>B/. 69,645</u>	<u>B/. -</u>

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

	2011	2010
Menos de 1 año	B/. 28,514	B/. -
De 1 a 3 años	<u>41,131</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 69,645</u>	<u>B/. -</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

11. Bonos por Pagar

Los bonos por pagar se detallan a continuación:

	2011	2010
Bonos Corporativos Serie A		
Bonos en "Serie A", emitidos 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%, y vencimiento en el 2017.	B/. 7,500,000	B/. 8,928,571
Bonos Corporativos Serie B		
Bonos emitidos en "Serie B", emitidos 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%, y vencimiento en el 2020.	<u>7,000,000</u>	<u>7,000,000</u>
	14,500,000	15,928,571
Menos: Porción corriente de bonos corporativos	<u>1,428,571</u>	<u>1,428,571</u>
Bonos corporativos a largo plazo	<u>B/. 13,071,429</u>	<u>B/. 14,500,000</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, tal como se describe a continuación:

	2011	2010
A un año	B/. 1,428,571	B/. 1,428,571
De 1 a 5 años	5,714,286	7,142,857
Mas de 5 años	<u>7,357,143</u>	<u>7,357,143</u>
	<u>B/. 14,500,000</u>	<u>B/. 15,928,571</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 2011

12. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2011	2010
En el Balance General		
Cuentas por cobrar		
Hentol, S. A.	B/. 8,723,380	B/. 7,235,774
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	13,536,328	12,215,296
Night Moon, S. A.	260,749	194,839
Firemaster de Panamá, S. A.	1,794,052	653,600
Pos Services, S. A.	4,532	-
Centennial 10 Properties, S. A.	11,247	-
Vartech, S. A.	<u>528,386</u>	<u>528,386</u>
	<u>B/. 24,858,674</u>	<u>B/. 20,827,895</u>
Cuentas por pagar		
Hentol, S. A.	B/. 9,249,294	B/. 7,787,380
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	9,870,260	8,971,468
Firemaster de Panamá, S. A.	1,173,515	-
Cuenta por pagar – otros	-	1,800,316
Night Moon, S. A.	<u>123,854</u>	<u>64,148</u>
	<u>B/. 20,416,923</u>	<u>B/. 18,623,312</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.	10,296	4,296
Gastos por servicios – Firemaster de Panamá, S. A.		
Gasto de alquiler - Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	14,343	11,520
Gasto de alquiler - Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	833,877	714,012
Gasto de alquiler – Night Moon, S. A.	55,800	55,800

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

13. Compromisos y Contingencias

Arrendamientos

En el curso normal de negocios, la Compañía mantenía compromisos por contratos no cancelables de arrendamientos de propiedades en alquiler. Los montos aproximados de los compromisos por alquileres son los siguientes: B/.1,021,780 en el 2012 y B/.937,228 en el 2013.

Los gastos por arrendamiento de propiedades por B/.2,733,961 (2010: B/.2,368,255), se incluyen en 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 2011 no fue requerida.

14. Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

Los gastos de ventas, generales y administrativos se resumen a continuación

	2011	2010
Salarios y otros beneficios	B/. 16,432,773	B/. 14,821,782
Servicios profesionales	182,721	207,677
Servicios públicos	4,620,857	4,097,809
Propaganda	3,797,009	3,403,913
Franquicias	4,392,788	4,091,550
Mantenimientos y reparaciones	1,277,114	1,101,481
Impuestos	853,626	717,326
Gastos de alquiler	2,748,198	2,393,405
Gas	965,356	719,461
Seguros	177,035	184,042
Viajes y transporte	246,623	218,474
Gastos de automóviles	433,684	341,454
Seguridad	423,711	361,331
Uniformes	275,195	207,503
Útiles de oficina	208,596	187,320
Otros	<u>2,079,819</u>	<u>1,983,743</u>
	<u>B/. 39,115,105</u>	<u>B/. 35,038,271</u>

Franquicias Panameñas, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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 25% (2010: 27.5%) 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 25% (2010: 27.5%); es decir, el 1.17% (2010: 1.28%) de los ingresos gravables (impuesto mínimo alternativo).

En ciertas circunstancias, si al aplicarse el 1.17% (2010: 1.28%) de los ingresos, resulta que la entidad incurre en pérdidas por razón del impuesto, o bien, la tasa efectiva del impuesto es mayor al 25% (2010: 27.5%), 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 2011, la Compañía reconoció el impuesto en base al método tradicional (tarifa del 25%). Para el período 2010, el impuesto se determinó en base al impuesto mínimo alternativo (tarifa del 1.28%).

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:

	2011	2010
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>B/. 1,497,569</u>	<u>B/. 3,029,257</u>
Impuesto sobre la renta correspondiente a la utilidad del año sobre la tasa de 25% (2010: 27.5%)	B/. 374,393	B/. 833,046
Ingresos no gravables y otros incentivos fiscales	(55,762)	(9,744)
Gastos no deducibles y otras partidas	18,025	3,175
Efecto de cálculo de impuesto mínimo alternativo	<u>-</u>	<u>72,021</u>
Provisión para el impuesto sobre la renta	<u>B/. 336,656</u>	<u>B/. 898,498</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 2011.



BGT

BG Trust,
Inc.

12(302-01)017-19

20 de enero de 2012

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 2011, 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.

Sofía de Peng
Subgerente

Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/lyg

FEB 2 2012 15



DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA

En mi despacho Notarial, en la ciudad de Panamá, capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintisiete (27) día del mes de febrero de dos mil doce (2012), 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 once (2011).-----

-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 once (2011), al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil once (2011).-----

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 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 veintisiete (27) días del mes de febrero del año dos mil doce (2012).-----

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-----

[Signature]

EDWARD JOSHUA HENRIQUEZ LEVY

[Signature]

JOSHUA JAY HENRIQUEZ LEONARD

[Signature]

LIZBETH ANN HENRIQUEZ LEONARD

[Signature]

HORACIO MORENO JUAREZ



[Signature]
Licda. TANIA SUSANA CHEN GUILLEN
Notaria Pública Segunda

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

	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 - 18



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 2011 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.



A la Junta de Directores y Accionista de
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.
Página 2

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 presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2011, 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

1 de mayo de 2012
Panamá, República de Panamá

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2011

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo	B/. 73,084	B/. 27,226
Cuentas por cobrar, neto (Nota 4)	86,083	44,924
Gastos pagados por anticipado	<u>9,887</u>	<u>7,519</u>
Total de activos circulantes	<u>169,054</u>	<u>79,669</u>
Activos no circulantes		
Inversión en asociada (Nota 5)	112,506	105,740
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 8)	13,750,382	12,735,591
Propiedades de inversión (Nota 6)	9,346,213	9,148,505
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	-	12,862
Otros activos	<u>12,079</u>	<u>15,680</u>
Total de activos no circulantes	<u>23,221,180</u>	<u>22,018,378</u>
Total de activos	<u>B/. 23,390,234</u>	<u>B/. 22,098,047</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos circulantes		
Porción corriente de préstamos bancarios a corto plazo (Nota 7)	B/. 495,342	B/. 1,329,157
Cuentas por pagar - proveedores	71,218	62,891
Impuesto sobre la renta por pagar	41,885	-
Otros cuentas por pagar y pasivos acumulados	<u>16,941</u>	<u>31,061</u>
Total de pasivos circulantes	<u>625,386</u>	<u>1,423,109</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos bancarios a largo plazo (Nota 7)	1,450,357	1,368,709
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 8)	<u>14,714,230</u>	<u>12,927,198</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>16,164,587</u>	<u>14,295,907</u>
Total de pasivos	<u>16,789,973</u>	<u>15,719,016</u>
Patrimonio del accionista		
Capital en acciones: 500 acciones comunes sin valor nominal	5,245,789	5,245,789
Impuesto complementario	(15,946)	(15,786)
Utilidades no distribuidas	<u>1,370,418</u>	<u>1,149,028</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>6,600,261</u>	<u>6,379,031</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 23,390,234</u>	<u>B/. 22,098,047</u>

Las notas en las páginas 7 a 18 son parte integral de estos estados financieros.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

	2011	2010
Ingresos		
Alquileres (Nota 8)	B/. 1,229,124	B/. 1,060,014
Ganancia neta en venta de propiedades de inversión	<u>-</u>	<u>118,124</u>
Utilidad bruta	<u>1,229,124</u>	<u>1,178,138</u>
Gastos administrativos (Nota 9)	(400,059)	(467,889)
Depreciación y amortización	(358,970)	(360,208)
Otros ingresos	<u>630</u>	<u>1,396</u>
Utilidad en operaciones	<u>470,725</u>	<u>351,437</u>
Gasto de intereses	(131,436)	(230,577)
Participación en asociada (Nota 5)	<u>6,766</u>	<u>(442)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	346,055	120,418
Impuesto sobre la renta (Nota 10)	<u>(84,665)</u>	<u>(4,929)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 261,390</u>	<u>B/. 115,489</u>

Las notas en las páginas 7 a 18 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 2011

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al inicio del año 2011	B/. 5,245,789	B/. (15,786)	B/. 1,149,028	B/. 6,379,031
Dividendos pagados	-	-	(40,000)	(40,000)
Utilidad del período	-	(160)	261,390	261,230
Saldo al final del año 2011	<u>B/. 5,245,789</u>	<u>B/. (15,946)</u>	<u>B/. 1,370,418</u>	<u>B/. 6,600,261</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>

Las notas en las páginas 7 a 18 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 2011

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	B/. 346,055	B/. 120,418
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	358,970	360,208
Ganancia neta en venta de propiedades de inversión	-	(118,124)
Participación en asociada	(6,766)	442
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar - clientes	(41,159)	(2,506)
Aumento en cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(1,014,791)	(2,527,960)
Aumento en gastos pagados por anticipado	(2,368)	(3,584)
Disminución en impuesto sobre la renta pagado por anticipado	12,862	4,929
Disminución en otros activos	3,601	-
Aumento en cuentas por pagar - proveedores	8,327	34,149
Aumento en cuentas por pagar - compañías relacionadas	1,787,032	3,291,450
Aumento en impuesto sobre la renta por pagar	66,003	-
(Disminución) aumento en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados	(14,120)	12,788
Impuesto sobre la renta pagado	(108,783)	-
Intereses pagados	(131,436)	(230,577)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>1,263,427</u>	<u>941,633</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos	(556,678)	(8,640)
Producto de la venta en propiedad de inversión	-	259,999
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión	<u>(556,678)</u>	<u>251,359</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento		
Préstamos bancarios	(620,731)	(1,197,657)
Impuesto complementario pagado	(160)	-
Dividendos pagados	(40,000)	(5,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(660,891)</u>	<u>(1,202,657)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	45,858	(9,665)
Efectivo al inicio del año	<u>27,226</u>	<u>36,891</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 73,084</u>	<u>B/. 27,226</u>

Las notas en las páginas 7 a 18 son parte integral de estos estados financieros.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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 19 de abril de 2012.

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.

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

No hay NIIFs o interpretaciones que sean efectivas por primera vez para los estados financieros que inician a partir del 1 de enero de 2011 que pudieran tener un impacto material en la Compañía.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011

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

Base de Preparación (continuación)

(b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones emitidas pero no efectivas para los estados financieros que inician el 1 de enero de 2011 y no adoptadas anticipadamente

- La NIIF 9, Instrumentos financieros, se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que miden a costo amortizado. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para administrar sus instrumentos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del instrumento. Para los pasivos financieros, la norma conserva la mayoría de los requisitos de la NIC 39. El principal cambio es que, en los casos en que se toma la opción del valor razonable de los pasivos financieros, la parte de un cambio en el valor razonable debido al propio riesgo de crédito de la entidad, es registrado en el estado de utilidad integral en lugar del estado de resultados, a menos que esto origine un desajuste de contabilidad. La Compañía aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 9 y tiene la intención de adoptar la NIIF 9 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2015.

- La NIIF 13, Medición del valor razonable, tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y los requisitos de divulgación para su uso en las NIIF. Los requisitos, que están en gran medida alineados entre las NIIFs y los PCGA de Estados Unidos de América, no extienden el uso de la contabilidad a valor razonable pero proporcionan orientación sobre la forma en que debe aplicarse donde su uso ya es requerido o permitido por otras normas dentro de las NIIF o los PCGA de Estados Unidos de América. La Compañía está aún evaluando el impacto completo de la NIIF 13 y tiene la intención de adoptar la NIIF 13 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2012.

No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

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

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.

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 uso.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011

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.

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 período 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.

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.

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.

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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.

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 2011			
Préstamos bancarios	B/. 495,342	B/. 1,566,385	B/. -
Cuentas por pagar - comerciales	71,218	-	-
Otras cuentas por pagar	16,941	-	-
Impuesto sobre la renta por pagar	41,885	-	-
31 de diciembre de 2010			
Préstamos bancarios	B/. 1,329,157	B/. 1,697,821	B/. -
Cuentas por pagar - comerciales	62,891	-	-
Otras cuentas por pagar	31,061	-	-

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

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.

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

	2011	2010
Total de préstamos y arrendamientos por pagar (Nota 7)	B/. 1,953,828	B/. 2,697,866
Menos: Efectivo	<u>73,084</u>	<u>27,226</u>
Deuda neta	1,880,744	2,670,640
Total de patrimonio	<u>6,600,261</u>	<u>6,379,031</u>
Total de capital	<u>B/. 8,481,005</u>	<u>B/. 9,049,671</u>
Razón de apalancamiento	<u>23%</u>	<u>30%</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:

	2011	2010
Clientes	B/. 90,431	B/. 49,272
Provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(4,348)</u>	<u>(4,348)</u>
	<u>B/. 86,083</u>	<u>B/. 44,924</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

4. Cuentas por Cobrar, Neto (Continuación)

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

	2011	2010
Cuentas por cobrar corrientes	B/. 86,083	B/. 44,924
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>4,348</u>	<u>4,348</u>
Total	<u>B/. 90,431</u>	<u>B/. 49,272</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 2011 y 2010 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% (2010: 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:

	2011	2010
Saldo neto al inicio de año	B/. 105,740	B/. 106,182
Participación en los resultados del año	<u>6,766</u>	<u>(442)</u>
Saldo neto al final de año	<u>B/. 112,506</u>	<u>B/. 105,740</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

5. Inversión en Asociada (Continuación)

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

		2011		2010
Activos	B/.	110,502	B/.	104,413
Pasivos		2,637		3,442
Ingresos		11,845		3,847
Utilidad (pérdida)		6,766		(442)
% de participación		2%		2%

6. Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión se detallan a continuación:

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
(Expresado en Balboas de la República de Panamá)						
31 de diciembre de 2011						
Costo						
Saldo al inicio del año	3,833,090	6,789,057	2,412,432	203,532	210,670	13,448,781
Adiciones	29,727	526,951	-	-	-	556,678
Transferencia entre categorías	-	166,516	-	-	(166,516)	-
Saldo al final de año	<u>3,862,817</u>	<u>7,482,524</u>	<u>2,412,432</u>	<u>203,532</u>	<u>44,154</u>	<u>14,005,459</u>
Depreciación y amortización acumuladas						
Saldo al inicio de año	-	2,530,448	1,648,926	120,902	-	4,300,276
Depreciación y amortización	-	222,774	115,466	20,730	-	358,970
Saldo al final de año	-	<u>2,753,222</u>	<u>1,764,392</u>	<u>141,632</u>	-	<u>4,659,246</u>
Valor neto en libros						
Al 31 de de diciembre 2011	<u>3,862,817</u>	<u>4,729,302</u>	<u>648,040</u>	<u>61,900</u>	<u>44,154</u>	<u>9,346,213</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

6. Propiedades de Inversión (Continuación)

	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Maquinaria y Equipos</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
	(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	203,532	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>203,532</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	99,740	-	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>2,530,448</u>	<u>1,648,926</u>	<u>120,902</u>	-	<u>4,300,276</u>
Valor neto en libros						
Al 31 de de diciembre 2010	<u>3,833,090</u>	<u>4,258,609</u>	<u>763,506</u>	<u>82,630</u>	<u>210,670</u>	<u>9,148,505</u>

Los muebles e inmuebles garantizan préstamos. Ver en la Nota 7.

7. Préstamos Bancarios

Los préstamos bancarios se detallan a continuación:

	2011	2010
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantía fiduciaria, con vencimientos en el 2012 y tasa de interés anual de 6.00%	B/. 486,087	B/. 409,224
Banco General, S. A.		
Préstamos pagaderos en cuotas mensuales a capital e intereses, con garantía hipotecaria sobre bienes e inmuebles, con vencimientos en el 2013 y 2018 y tasa de interés anual de 5.00%	<u>923,898</u>	<u>1,610,071</u>
Pasan...	B/. 1,409,985	B/. 2,019,295

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

7. Préstamos Bancarios (Continuación)

	2011	2010
Vienen...	B/. 1,409,985	B/. 2,019,295
The Bank of Nova Scotia		
Préstamo pagadero en cuotas mensuales a capital e intereses, garantías de inmuebles, muebles y fianzas comerciales, con vencimiento en el 2013 y tasa de interés anual de 5.00%	<u>535,714</u>	<u>678,571</u>
	1,945,699	2,697,866
Menos: Porción corriente de préstamos bancarios	<u>495,342</u>	<u>1,329,157</u>
Préstamos bancarios a largo plazo	<u>B/. 1,450,357</u>	<u>B/. 1,368,709</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. La estructura de vencimientos de los préstamos es la siguiente

	2011	2010
A un año	B/. 495,342	B/. 1,329,157
De 1 a 5 años	<u>1,450,357</u>	<u>1,368,709</u>
	<u>B/. 1,945,699</u>	<u>B/. 2,697,866</u>

8. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2011	2010
En el Balance General		
Cuentas por cobrar		
Hentol, S. A.	B/. 1,368,641	B/. 1,252,641
Franquicias Panameñas, S. A.	9,870,260	8,971,468
Night Moon, S. A.	<u>2,511,481</u>	<u>2,511,482</u>
Total	<u>B/. 13,750,382</u>	<u>B/. 12,735,591</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

8. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

	2011	2010
Cuentas por pagar		
Hentol, S. A.	B/. 1,137,902	B/. 671,902
Franquicias Panameñas, S. A.	13,536,328	12,215,296
Night Moon, S. A.	<u>40,000</u>	<u>40,000</u>
Total	<u>B/. 14,714,230</u>	<u>B/. 12,927,198</u>
Transacciones		
Ingresos por alquiler	<u>B/. 833,878</u>	<u>B/. 714,012</u>
Gastos por servicios	<u>B/. 78,000</u>	<u>B/. 78,000</u>

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

9. Gastos de Administración

El detalle de gastos de administración se presenta a continuación

	2011	2010
Energía	B/. 7,877	B/. 9,347
Mantenimiento y reparación	26,950	34,297
Servicios públicos	1,116	1,044
Impuestos	92,253	96,319
Gasto de alquiler	136,819	135,049
Honorarios profesionales	16,346	34,621
Gastos de bienes y raíces	71,509	71,134
Seguros	7,612	34,107
Servicio de vigilancia	27,212	27,212
Otros	<u>12,365</u>	<u>24,759</u>
	<u>B/. 400,059</u>	<u>B/. 467,889</u>

Inmobiliaria Hentolwol, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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:

	2011	2010
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. <u>346,055</u>	B/. <u>120,418</u>
Impuesto a la tasa aplicable 25% (2010: 27.5%)	86,514	33,114
Más: Efecto fiscal de gastos exentos no deducibles	-	4,682
Menos:		
Efecto fiscal de ingresos no gravables		
Incentivos Fiscales	(1,849)	(383)
Ganancia en venta de propiedades de inversión	<u>-</u>	<u>(32,484)</u>
Impuesto sobre la renta	B/. <u>84,665</u>	B/. <u>4,929</u>

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones de rentas de los últimos tres años, inclusive el año 2011, están sujetas a revisión por parte de las autoridades.

Night Moon, S. A.

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

Night Moon, S. A.

Índice para los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

	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 - 12



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 2011 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.



A la Junta de Directores y Accionista de
Night Moon, S. A.
Página 2

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 2011, 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

1 de mayo de 2012
Panamá, República de Panamá

Night Moon, S. A.

Balance General 31 de diciembre de 2011

	2011	2010
Activos		
Activos circulantes		
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 5)	B/. 163,854	B/. 104,148
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	<u>512</u>	<u>-</u>
Total de activos	<u>164,366</u>	<u>104,148</u>
Activo no circulante		
Propiedades de inversión (Nota 4)	<u>2,413,542</u>	<u>2,446,188</u>
Total de activos	<u>B/. 2,577,908</u>	<u>B/. 2,550,336</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivo circulante		
Otras cuentas por pagar	B/. 325	B/. 325
Pasivo no circulante		
Cuenta por pagar - compañías relacionadas (Nota 5)	<u>2,772,230</u>	<u>2,706,320</u>
Total de pasivos	<u>2,772,555</u>	<u>2,706,645</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>(199,647)</u>	<u>(161,309)</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>(194,647)</u>	<u>(156,309)</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 2,577,908</u>	<u>B/. 2,550,336</u>

Las notas en las páginas 7 a 12 son parte integral de estos estados financieros.

Night Moon, S. A.

Estado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

	2011	2010
Ingresos por alquileres (Nota 5)	<u>B/. 55,800</u>	<u>B/. 55,800</u>
Gastos administrativos (Nota 6)	(61,492)	(63,732)
Otros ingresos	-	40,000
Depreciación y amortización	<u>(32,646)</u>	<u>(32,647)</u>
Pérdida neta (Nota 7)	<u>B/. (38,338)</u>	<u>B/. (579)</u>

Las notas en las páginas 7 a 12 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 2011**

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total</u>
Saldo al inicio del año 2011	B/. 5,000	B/. (161,309)	B/.(156,309)
Pérdida neta del período	<u>-</u>	<u>(38,338)</u>	<u>(38,338)</u>
Saldo al final del año 2011	<u>B/. 5,000</u>	<u>B/. (199,647)</u>	<u>B/.(194,647)</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>

Las notas en las páginas 7 a 12 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 2011

	2011	2010
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Pérdida neta	B/. (38,338)	B/. (579)
Ajuste para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación	32,646	32,647
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar	-	57,500
Aumento en cuentas por cobrar - compañías relacionadas	(59,706)	(99,148)
Aumento en cuentas por pagar - compañías relacionadas	65,910	584,255
Aumento en gastos pagados por anticipado	(512)	-
Disminución en otras cuentas por pagar	-	(574,675)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	-	-
Efectivo al inicio del año	-	-
Efectivo al final del año	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>

Las notas en las páginas 7 a 12 son parte integral de estos estados financieros.

Night Moon, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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 de 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 19 de abril de 2012.

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.

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

No hay NIIFs o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para los estados financieros que inician a partir del 1 de enero de 2011 que pudieran tener un impacto material en la Compañía.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011

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

Base de Preparación (continuación)

(b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones emitidas pero no efectivas para los estados financieros que inician el 1 de enero de 2011 y no adoptadas anticipadamente

- La NIIF 9, Instrumentos financieros, se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que miden a costo amortizado. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para administrar sus instrumentos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del instrumento. Para los pasivos financieros, la norma conserva la mayoría de los requisitos de la NIC 39. El principal cambio es que, en los casos en que se toma la opción del valor razonable de los pasivos financieros, la parte de un cambio en el valor razonable debido al propio riesgo de crédito de la entidad, es registrado en el estado de utilidad integral en lugar del estado de resultados, a menos que esto origine un desajuste de contabilidad. La Compañía aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 9 y tiene la intención de adoptar la NIIF 9 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2015.
- La NIIF 13, Medición del valor razonable, tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y los requisitos de divulgación para su uso en las NIIF. Los requisitos, que están en gran medida alineados entre las NIIFs y los PCGA de Estados Unidos de América, no extienden el uso de la contabilidad a valor razonable pero proporcionan orientación sobre la forma en que debe aplicarse donde su uso ya es requerido o permitido por otras normas dentro de las NIIF o los PCGA de Estados Unidos de América. La Compañía está aún evaluando el impacto completo de la NIIF 13 y tiene la intención de adoptar la NIIF 13 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2012.
- No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2011**

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

Base de Preparación (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.

Night Moon, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

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 2011						
Otras cuentas por pagar	B/.	325	B/.	-	B/.	-
Compañías relacionadas		-		2,772,230		-
31 de diciembre de 2010						
Otras cuentas por pagar	B/.	325	B/.	-	B/.	-
Compañías relacionadas		-		2,706,320		-

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 2011

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 2011			
Costo			
Saldo al inicio del año	B/. 1,535,821	B/. 975,660	B/. 2,511,481
Saldo al final del año	B/. 1,535,821	B/. 975,660	B/. 2,511,481
Depreciación acumulada			
Saldo al inicio del año	-	65,293	65,293
Depreciación	-	32,646	32,646
Saldo al final del año	-	97,939	97,939
Valor neto en libros	B/. 1,535,821	B/. 877,721	B/. 2,413,542
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	1,535,821	975,660	2,511,481
Depreciación acumulada			
Saldo al inicio del año	-	32,646	32,646
Depreciación	-	32,647	32,647
Saldo al final del año	-	65,293	65,293
Valor neto en libros	B/. 1,535,821	B/. 910,367	B/. 2,446,188

5. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2011	2010
En el Balance General		
Cuentas por cobrar		
Franquicias Panameñas, S. A.	B/. 123,854	B/. 64,148
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	40,000	40,000
	<u>B/. 163,854</u>	<u>B/. 104,148</u>

Night Moon, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2011

5. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

	2011	2010
Cuentas por pagar		
Franquicias Panameñas, S. A.	B/. 260,749	B/. 194,839
Inmobiliaria Hentolwol, S. A.	<u>2,511,481</u>	<u>2,511,481</u>
	<u>B/. 2,772,230</u>	<u>B/. 2,706,320</u>
Transacciones		
Ingresos por alquiler	B/. 55,800	B/. 55,800
Otros ingresos	B/. -	B/. 40,000
Gastos por servicios	B/. 61,492	B/. 63,732

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

	2011	2010
Impuesto de inmueble	B/. 60,822	B/. 60,822
Honorarios profesionales	-	2,000
Tasa única	300	300
Otros	<u>370</u>	<u>610</u>
	<u>B/. 61,492</u>	<u>B/. 63,732</u>

7. Impuesto sobre la Renta

Para los períodos 2011 y 2010, 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 2011, están sujetas a revisión por parte de las autoridades.